

*Der globale Liquiditätspuls:*  
Implikationen für Bitcoin in einer  
sich verlangsamenden US-  
Wirtschaft



# Inhaltsverzeichnis

Chart des Monats	6
Performance	7
Makro-Umfeld	12
On-Chain-Entwicklungen	20
Unterm Strich	27
Anhang	28
Überblick über den Kryptoasset-Markt	28
Kryptoassets & Makroökonomie	32
Kryptoassets & Multiasset-Portfolios	34
Kryptoasset-Bewertungen	40
On-Chain-Grundlagen	43

# Die Autoren



## **André Dragosch, PhD**

*Director, Head of Research — Europe*

André Dragosch ist ein Experte im Bereich Kryptowährungen und Blockchain. Er ist seit mehr als 10 Jahren in der deutschen Finanzindustrie tätig, mit Fokus auf Portfoliomanagement und in der Anlageforschung. Er hat auch einen Dokortitel in Finanzgeschichte von der University of Southampton. André ist seit 2014 ein aktiver Krypto-Investor und sammelt bereits seit 2018 Erfahrungen im Bereich der institutionellen Krypto-Anlagen.



## **Ayush Tripathi**

*Research Analyst*

Ayush Tripathi ist ein Stratege für digitale Vermögenswerte, der sich auf DeFi, institutionelle Adaption und On-Chain-Analysen spezialisiert hat. Während seiner gesamten Zeit an der Bocconi-Universität war er aktiv im Krypto-Bereich tätig und gründete ein Forschungs-Startup mit Schwerpunkt auf Blockchain und digitalen Vermögenswerten. Derzeit leitet er die Forschung von Bitwise im Bereich programmierbare Blockchains und analysiert Infrastrukturentwicklungen, Investitionstrends und Marktchancen.

Ayush hat als Berater für Family Offices und institutionelle Investoren gearbeitet und zu Strategien für digitale Vermögenswerte, Treasury-Management und On-Chain-Analysen beraten. Seine Expertise umfasst Markttrends, dezentrale Finanzierungen und die institutionelle Integration digitaler Vermögenswerte.

# About Bitwise

Bitwise ist einer der global führenden Krypto-Vermögensverwalter. Tausende von Finanzberatern, Family Offices und institutionellen Anlegern auf der ganzen Welt haben sich mit uns zusammengetan, um die Chancen von Kryptowährungen zu erfassen und zu nutzen. Seit 2017 hat Bitwise eine beeindruckende Erfolgsbilanz vorzuweisen bei der Verwaltung einer breiten Palette von Index- und aktiven Lösungen für ETPs, separat verwalteten Konten, Privatfonds und Hedge-Fonds-Strategien - sowohl in den USA als auch in Europa.

In Europa hat Bitwise (vormals ETC Group) in den letzten vier Jahren eine der umfangreichsten und innovativsten Produktfamilien von Krypto-ETPs entwickelt, darunter Europas größtes und liquides Bitcoin-ETP. Diese Produktfamilie von Krypto-ETPs ist in Deutschland domiziliert und von der BaFin zugelassen. Wir arbeiten ausschließlich mit renommierten Unternehmen aus der traditionellen Finanzbranche zusammen und stellen sicher, dass 100 % der Vermögenswerte sicher offline (Cold Storage) bei regulierten Verwahrern gelagert werden.

Unsere europäischen Produkte umfassen eine Palette von sorgfältig strukturierten Finanzinstrumenten, die sich nahtlos in jedes professionelle Portfolio einfügen und ein ganzheitliches Exposure zur Anlageklasse Krypto bieten. Der Zugang erfolgt unkompliziert über die wichtigsten europäischen Börsen, wobei die Hauptnotierung auf Xetra erfolgt, der liquidesten Börse für den ETF-Handel in Europa. Privatanleger profitieren von einem einfachen Zugang über zahlreiche DIY-Broker in Verbindung mit unserer robusten und sicheren physischen ETP-Struktur, die auch eine Auszahlungsfunktion beinhaltet.

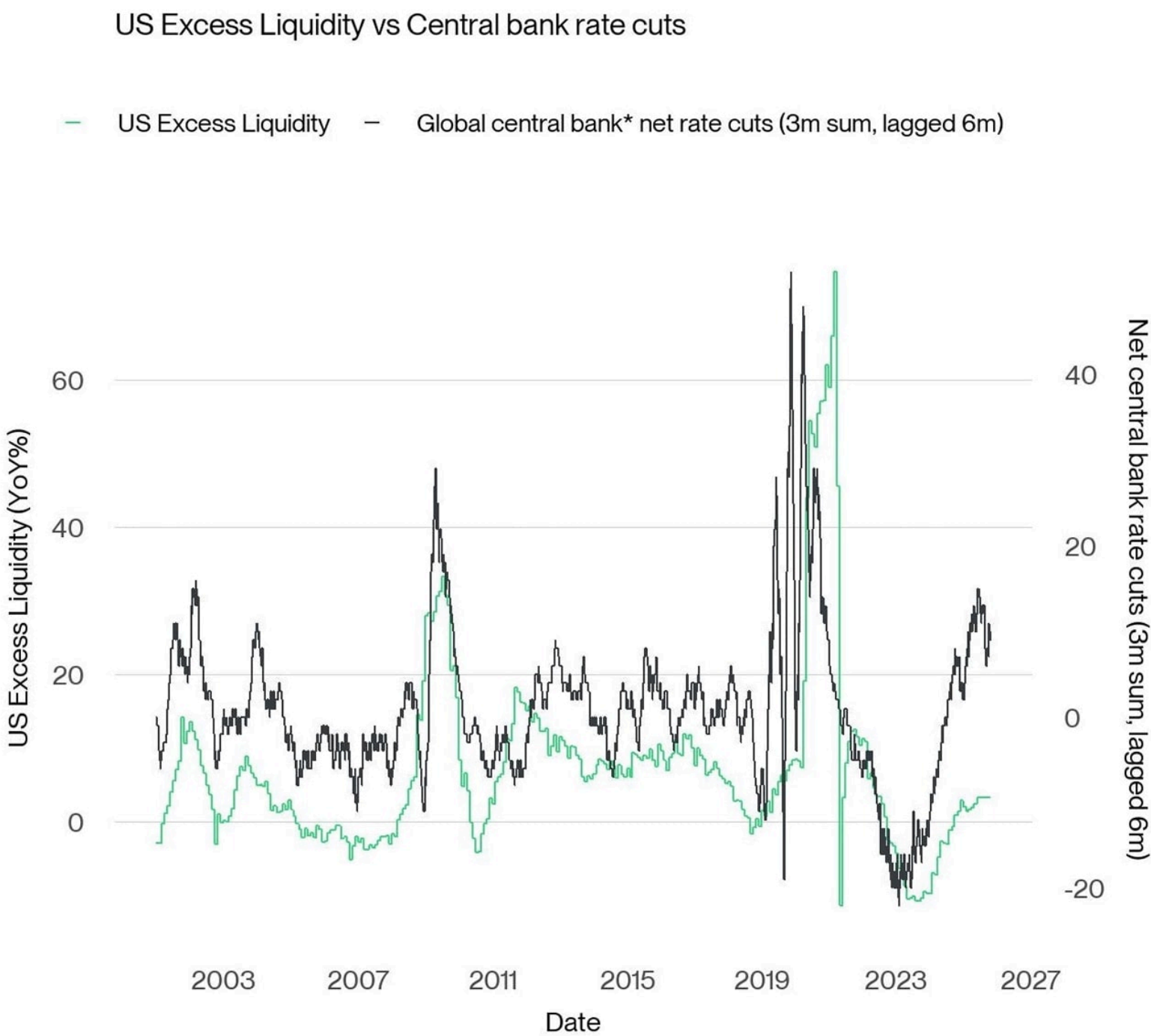


# Executive Summary

- **Performance:** Bitcoin blieb trotz hoher wirtschaftspolitischer Unsicherheit und erhöhter geopolitischer Risiken im Nahen Osten relativ widerstandsfähig. Die realisierte Volatilität von Bitcoin blieb unter derjenigen der großen Aktienindizes wie dem S&P 500. Trotz vorübergehender Konsolidierungen und geopolitisch bedingter Rückgänge unterstreichen die Daten des Monats zwei dauerhafte Faktoren: (1) eine robuste institutionelle Nachfrage - über ETPs und Unternehmens-Treasuries -, die das Angebot kontinuierlich reduziert, und (2) ein erhöhter Gegenwind durch makroökonomische Risiken, der die Anleger zu einer knappen, dezentralen "Portfolio-Versicherung" bewegt. Angesichts der sich abzeichnenden handelspolitischen Klarheit und der Lockerung der Geldpolitik der US-Notenbank bilden diese Faktoren einen konstruktiven Hintergrund für Bitcoin auf dem Weg in den Juli.
- **Makro:** Erhöhte Spannungen im Nahen Osten und wachsende Rezessionsrisiken in den USA haben die Risikoaversion der Märkte erhöht, doch zeigen historische Daten, dass auf solche geopolitischen Krisen oft deutliche Bitcoin-Rallyes folgen. In der Zwischenzeit beschleunigt die anhaltende Schwäche des US-Dollars, die durch Kapitalrückführung und Entdollarisierungsdruck angetrieben wird, in Verbindung mit einer überdurchschnittlich hohen Anzahl von globalen Zinssenkungen und wieder steiler werdenden Renditekurven die globale Liquidität und verstärkt den positiven makroökonomischen Rückenwind für Bitcoin. Eine Fortsetzung des Zinssenkungszyklus der Fed im Juli wäre in diesem Umfeld ein weiterer positiver Joker.
- **On-Chain:** Der primäre Nachfragetreiber ist nach wie vor die Akzeptanz durch Unternehmen, wobei sich die Zahl der börsennotierten Unternehmen, die Bitcoin halten, in nur sechs Monaten auf 134 fast verdoppelt hat und neben den institutionellen ETP-Zuflüssen ein stabiles, preisagnostisches strukturelles Angebot darstellt. Alles in allem bleibt unsere wichtigste Hausse-These für Bitcoin, nämlich ein allgegenwärtiger Nachfrageüberhang / Angebotsdefizit, sehr intakt. Die schwache Akkumulation in den verschiedenen Wallet-Kohorten und die nachlassende Nachfrage auf der Kette deuten jedoch auf eine weitere kurzfristige Konsolidierung hin, bis die Kaufaktivität auf breiterer Basis wieder einsetzt.

# Chart des Monats

Rate cuts imply increasing excess liquidity growth



Bloomberg, Bitwise Europe;\*G20 including SNB

# Performance

Die Performance im Juni war durch eine Konsolidierung des Bitcoin-Kurses aufgrund der zunehmenden geopolitischen Risiken im Nahen Osten gekennzeichnet.

Im vergangenen Monat durchliefen der Bitcoin und die Kryptomärkte im weiteren Sinne das bekannte Muster einer Konsolidierung nach dem Allzeithoch, stimmungsbedingter Schwankungen und schließlich erneuter Zuflüsse, die durchweg von einer starken Nachfrage seitens der Institutionen auf der Kette unterstützt wurden.

Nachdem Bitcoin neue Allzeithochs erreicht hatte, verbrachte er die ersten Juniwochen in einer Verdauungsphase. Da die größte Bitcoin-Konferenz des Jahres in Las Vegas ohne wirklich marktbewegende Ankündigungen zu Ende ging, führte das Fehlen neuer Katalysatoren - trotz Schlagzeilen wie Pakistans Plan für eine strategische Bitcoin-Reserve und der Aufnahme von Bitcoin in die Schatzkammer von Paris Saint-Germain - zu einer kurzfristigen "Bullenmüdigkeit". Die Ablehnung eines ähnlichen Vorschlags durch die Aktionäre von Meta verstärkte die Pause noch.

Die zugrundeliegenden On-Chain-Fundamentaldaten blieben jedoch konstruktiv: US-Spot-ETF-Zuflüsse und Treasury-Käufe von Unternehmen ließen das Börsenangebot weiter schrumpfen, während Privatanleger den Großteil der Liquidität auf der Verkaufsseite stellten.

Da die Risikobereitschaft bei anderen Vermögenswerten zunahm, übertrafen Kryptowährungen die traditionellen Märkte. Bitcoin eroberte die 110.000-Dollar-Marke zurück und näherte sich damit seinem früheren Höchststand, während die Stimmungswerte sowohl an den Krypto- als auch an den Finanzmärkten im weiteren Sinne einen deutlichen Aufwärtstrend verzeichneten.

Dieser Optimismus hielt selbst in Zeiten erhöhter politischer Unsicherheit in den USA an - hervorgehoben durch den öffentlichen Streit zwischen Elon Musk und dem ehemaligen Präsidenten Trump über die Steuerpolitik und die Rolle der DOGE - was unterstreicht, dass die Marktstimmung die Preise stärker beeinflusst als die Schlagzeilen. Die Credit-Default-Swap-Spreads auf US-Staatsanleihen blieben mit etwa 50 Basispunkten über einem Jahr weiterhin hoch, doch Modelle, die Bitcoin als Versicherung gegen Staatsschulden bewerten, zeigten einen theoretischen fairen Wert in der Nähe von 230.000 \$, was sowohl die steigenden Risikoprämien für Staatsanleihen als auch die zunehmende Knappheit von Bitcoin widerspiegelt.

Ende des Monats lösten die eskalierenden Spannungen im Nahen Osten - die im militärischen Engagement der USA und der Parlamentsabstimmung im Iran über die Schließung der Straße von Hormuz gipfelten - eine klassische Flucht in die Sicherheit in Gold und Anleihen aus.

Bitcoin und Ethereum schnitten kurzzeitig schlechter ab als Aktien, übertrafen jedoch angesichts des schwächeren Dollars viele risikoreiche Anlagen. Eine historische Analyse der 20 wichtigsten geopolitischen Schocks zeigt, dass Bitcoin in den 50 Tagen nach dem Ereignis im Durchschnitt um 31,2 % zugelegt hat, was darauf hindeutet, dass diese Rückschläge oft zu Kaufgelegenheiten werden.

Unser Stimmungsindex sank in der Tat in den negativen Bereich, bevor er sich wieder erholte, und die über den Erwartungen liegenden Zinssenkungserwartungen der Fed (die bis zum Jahresende zwei bis drei Zinssenkungen eingepreist hatten) sorgten für zusätzliche Unterstützung durch die Dollarabwertung. Die Zuflüsse in Ethereum-ETPs beschleunigten sich ebenfalls und zogen 577 Mio. USD gegenüber 1,04 Mrd. USD in Bitcoin-ETPs an.

Bitcoin blieb bemerkenswert widerstandsfähig, da seine realisierte Volatilität unter derjenigen der wichtigsten US-Aktienindizes wie dem S&P 500, dem NASDAQ 100 oder dem Magnificent 7 Index blieb, wie in einem unserer [Wochenberichte](#) hervorgehoben wurde.

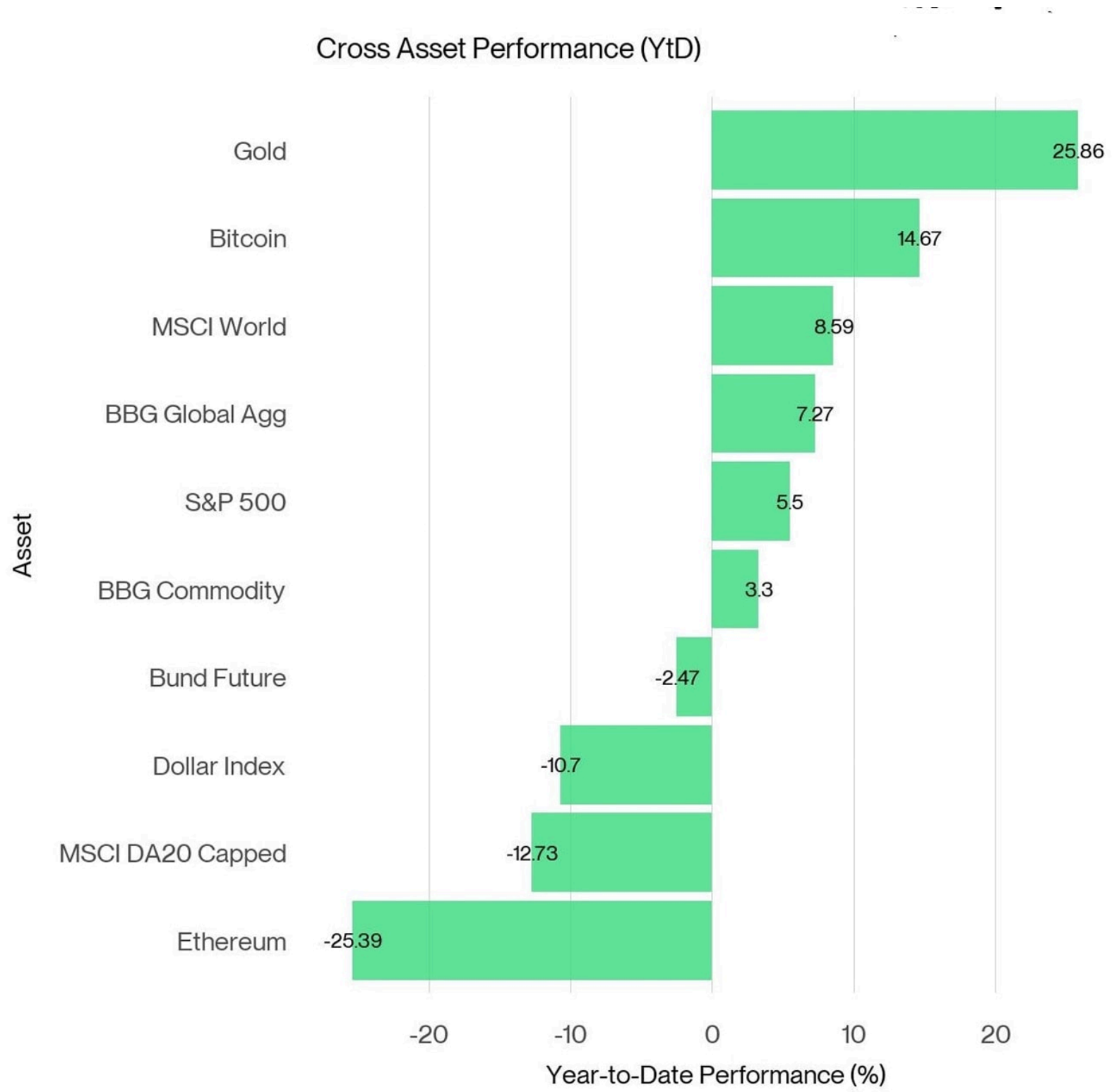
**Unsere Makrothese lautet, dass die Bitcoin- und Kryptoasset-Märkte aufgrund des zunehmenden Liquiditätsüberschusses, der den Konjunkturzyklus und vor allem die *Inflation der Vermögenspreise* unterstützt, robust bleiben.**

**Obwohl die US-Notenbank Fed ihre Geldpolitik noch immer zurückhält, haben andere wichtige Zentralbanken weltweit die meisten Zinssenkungen seit 2008/09 vorgenommen, was eine weitere Beschleunigung des Wachstums der Überschussliquidität impliziert (Chart des Monats).**

In diesem Umfeld überrascht es nicht, dass sich die institutionelle Nachfrage nach Bitcoin als bemerkenswert beständig erwies. Öffentliche Unternehmen (angeführt von den anhaltenden Übernahmen durch Strategy) und in den USA notierte Spot-ETF-Vehikel übertrafen durchweg die wöchentliche Neuemission von Bitcoins. Die Treasury-Aktivitäten der Unternehmen gingen über die üblichen Namen hinaus: Das japanische Unternehmen Metaplanet legte um 5.550 BTC zu und erreichte damit 13.350 BTC, und Texas erließ nach Arizona und New Hampshire ein Gesetz zur strategischen Bitcoin-Reserve.

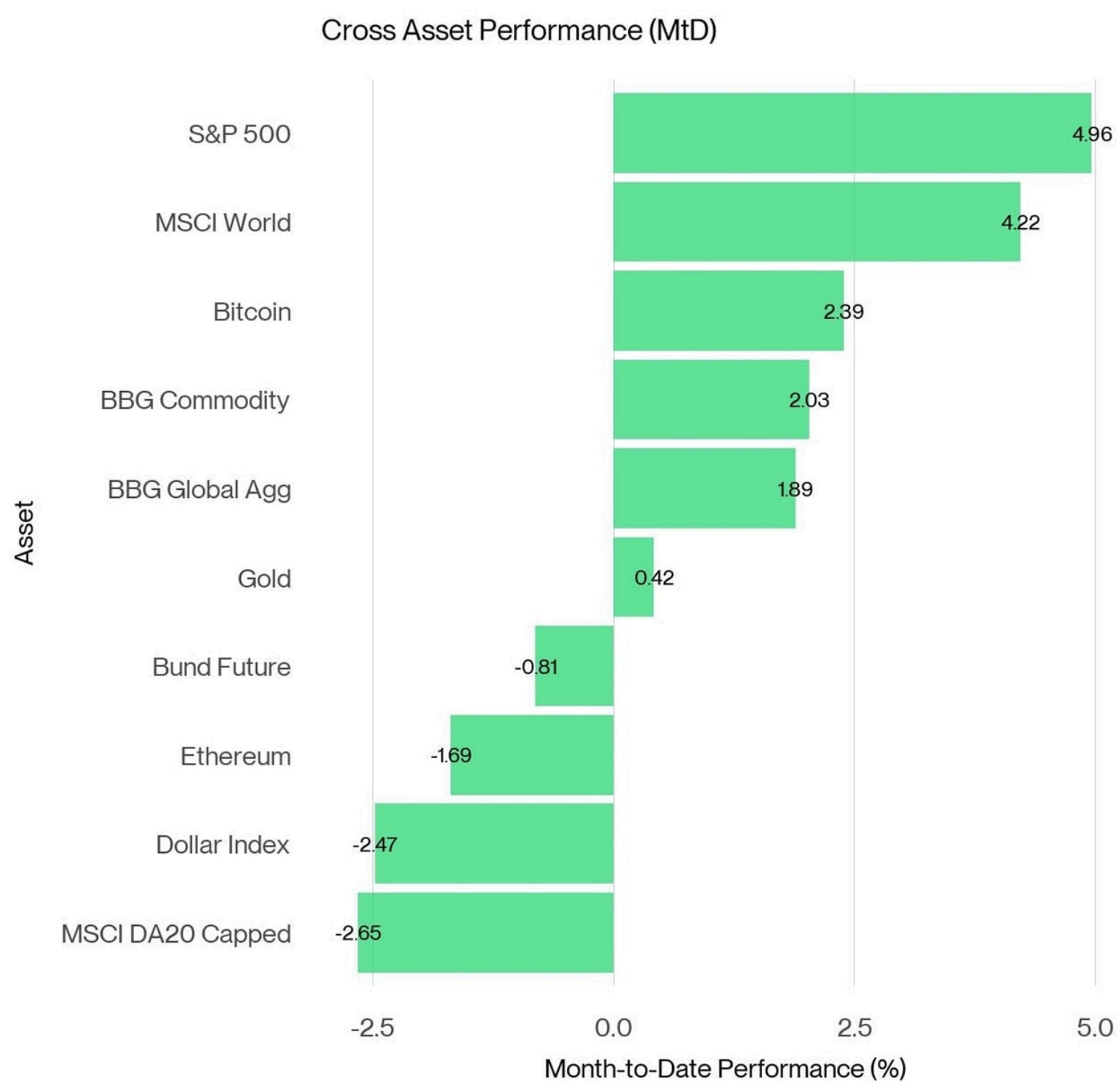
In der letzten Woche nahm die makroökonomische Unsicherheit ab, da die Aussichten auf wichtige US-Handelsabkommen stiegen und die Dynamik zwischen den USA und dem Iran nachließ. In den Kommentaren der Fed wurde zunehmend darauf hingewiesen, dass die Zinssenkungen im Juli von der Verringerung der Zollrisiken abhängen. Globale Bitcoin-ETPs verzeichneten in fünf aufeinanderfolgenden Wochen Nettozuflüsse in Höhe von 2,2 Mrd. USD, wodurch sich die Gesamtsumme seit Jahresbeginn auf 14,3 Mrd. USD erhöhte, während US-Spot-ETFs eine potenzielle Rekordserie positiver Tage verzeichneten. Unser Stimmungsindex kletterte auf den höchsten Stand seit Mai, was auf eine breite Rückkehr der Risikobereitschaft hindeutet.

Trotz vorübergehender Konsolidierungen und geopolitisch bedingter Rückgänge unterstreichen die Daten des Monats zwei dauerhafte Faktoren: (1) eine robuste institutionelle Nachfrage - über ETFs und Unternehmens-Treasuries -, die das Angebot kontinuierlich reduziert, und (2) verstärkter Gegenwind durch makroökonomische Risiken, der die Anleger zu knappen, dezentralen "Portfolio-Versicherungen" führt. In Anbetracht der sich abzeichnenden handelspolitischen Klarheit und der Lockerung der Geldpolitik der US-Notenbank (Fed) bietet dieser Rückenwind einen konstruktiven Hintergrund für Bitcoin und Kryptoassets auf dem Weg in den Juli.



Source: Bloomberg, Coinmarketcap; performances in USD except Bund Future





Source: Bloomberg, Coinmarketcap; performances in USD except Bund Future

Ein genauerer Blick auf die Wertentwicklung unserer Produkte zeigt, dass die Kryptoasset-Märkte trotz der großen wirtschaftspolitischen Unsicherheit in den USA und der erhöhten geopolitischen Risiken im Nahen Osten im Allgemeinen relativ widerstandsfähig blieben. Ein schwächerer Dollar hat die Wertentwicklung der ETPs in Euro im Juni belastet.

Bitwise Europe Product Performance Overview (%)

	Year-to-Date	1 month	3 months	6 months	1 year	3 years	5 years
Bitwise MSCI Digital Assets Select 20	-12.8	-2.8	20.6	-12.8	30.2	-	-
Bitwise Physical Bitcoin	11.2	1.2	27.3	11.2	72.4	432.1	956.7
Bitwise Core Bitcoin	12.4	1.7	28.9	12.4	75.4	-	-
Bitwise Diaman Bitcoin & Gold ETP	-	0	6.5	-	-	-	-
Bitwise Physical Ethereum	-28.7	-6.3	32	-28.7	-29.3	129.4	-
Bitwise Ethereum Staking	-27.5	-5	34.6	-27.5	-27.2	-	-
Bitwise Physical Solana	-24.1	-6.3	18.7	-24.1	5.3	347.8	-
Bitwise Solana Staking	-21.7	-6	20.8	-21.7	-	-	-
Bitwise Physical Litecoin	-19.1	-5.6	1.8	-19.1	14.5	56.1	-
Bitwise Physical XRP	1.8	-0.5	2.3	1.8	347.2	535.2	-
Bitwise Physical Cardano	-36.2	-20.6	-15.3	-36.2	40.1	18.7	-
Bitwise Aptos Staking	-45.2	-4.3	-9.9	-45.2	-	-	-
Bitwise Web 3.0 UCITS ETF	7.1	11.4	29.8	7.1	22.5	114.7	-

Source: Bloomberg, Bitwise Europe; Performances in EUR; all information are subject to change; past performance not indicative of future returns; Data as of 2025-06-30

Die Performance-Streuung unter den Altcoins blieb relativ gering, da die meisten Altcoins im Juni weiterhin stark mit der Performance von Bitcoin korrelierten. Die Outperformance von Altcoins blieb im Juni im Allgemeinen gering, obwohl sie in letzter Zeit etwas zugenommen hat. Die Marktdominanz von Bitcoin stieg jedoch im Juni weiter auf 64,5 %, gegenüber 63,5 % im Mai.

**Unterm Strich:** Bitcoin blieb trotz hoher wirtschaftspolitischer Unsicherheit und erhöhter geopolitischer Risiken im Nahen Osten relativ widerstandsfähig. Die realisierte Volatilität von Bitcoin blieb unter derjenigen der großen Aktienindizes wie dem S&P 500. Trotz vorübergehender Konsolidierungen und geopolitisch bedingter Rückgänge unterstreichen die Daten des Monats zwei dauerhafte Triebkräfte: (1) eine robuste institutionelle Nachfrage - über ETPs und Unternehmens-Treasuries -, die das Angebot kontinuierlich verringert, und (2) ein erhöhter Gegenwind durch makroökonomische Risiken, der die Anleger zu einer knappen, dezentralen "Portfolio-Versicherung" bewegt. Angesichts der sich abzeichnenden Klarheit in der Handelspolitik und der Lockerung der Geldpolitik der US-Notenbank bilden diese Faktoren einen konstruktiven Hintergrund für Bitcoin auf dem Weg in den Juli.

# Makro-Umfeld

Das makroökonomische Umfeld war im Juni durch eine erhöhte Risikoaversion aufgrund der Eskalation des Konflikts zwischen Iran und Israel im Nahen Osten gekennzeichnet.

Obwohl der Ausgang dieser Eskalation nach wie vor ungewiss ist, gilt als allgemeine Faustregel, dass größere geopolitische Risikoereignisse als potenzielle Kaufgelegenheiten für Bitcoin genutzt werden sollten. Einer der Hauptgründe dafür ist die Tatsache, dass große geopolitische Risikoereignisse in der Vergangenheit zu erheblichen Bitcoin-Preissteigerungen geführt haben.

Die folgende Tabelle enthält eine Liste der 20 wichtigsten geopolitischen Risikoereignisse und die anschließende Performance von bitcoin, indexiert auf 100 zum Zeitpunkt des Ereignisses:

Top 20 Geopolitical Risk Events and Bitcoin Performance

Date	GPR_Index_Reading	Event_Description	Day_0	Day_5	Day_10	Day_20	Day_50
2022-03-01	540.8274	Zelenskiy urges EU for support during Russian invasion.	100	87	88	93	93
2020-01-07	413.4557	Iran launches missiles at US bases, retaliating Soleimani killing.	100	100	109	109	108
2015-11-17	354.0519	HRW criticizes Philippine detention of street children before APEC.	100	96	106	117	128
2024-04-16	340.5443	IDF kills Hezbollah coastal commander Ismail Yusuf Baz.	100	102	100	99	112
2023-10-19	338.8517	Hezbollah fires rockets from Lebanon into northern Israel.	100	118	120	124	154
2018-04-12	296.5214	Macron cites Assad chemical-attack proof ahead of airstrikes.	100	100	111	116	95
2022-01-25	291.5824	Russia holds large military exercises near Ukraine border.	100	103	112	115	111
2017-06-05	276.6095	Saudi-led Gulf states sever diplomatic ties, blockade Qatar.	100	108	90	93	95
2025-03-19	275.5689	U.S. says Gaza ceasefire bridge proposal on table amid violence.	100	101	95	88	119
2025-05-28	273.8211	Putin demands written pledge to halt NATO enlargement for peace.	100	98	98	97	NA
2019-08-06	270.9353	Turkey and Libya sign maritime boundaries deal amid energy dispute.	100	100	90	90	74
2011-05-03	269.1929	Syrian forces sweep Baniyas, crushing pro-democracy protests.	100	114	241	209	527
2022-04-14	265.6560	France evacuates citizens from Sudan amid escalating violence.	100	104	99	99	74
2016-09-19	255.7278	Magnitude 7.1 Puebla earthquake strikes central Mexico, killing hundreds.	100	99	100	101	117
2019-09-17	253.3421	OPEC agrees production cuts amid global oil-demand slump.	100	98	81	81	91
2017-09-04	253.0951	Hurricane Irma devastates Barbuda, leaving island largely uninhabitable.	100	100	75	85	127
2019-05-14	248.6772	Houthi drones strike Saudi oil stations, raising Gulf tensions.	100	103	100	103	150
2024-11-18	245.9111	U.S. permits Ukraine deep-strike attacks inside Russia with missiles.	100	108	106	112	107
2016-03-23	245.3754	WHO publishes Zika knowledge-attitudes surveys resource pack.	100	101	101	102	109
2024-01-09	241.2697	U.S. Navy conducts additional strikes on Houthi positions in Yemen.	100	91	90	94	136

Source: Glassnode, Bitwise Europe; matteoiacoviello.com; Results based on top 20 geopolitical risk events since July 2010-today



Von diesen 20 großen geopolitischen Risikoereignissen wurde Bitcoin 50 Tage nach dem jeweiligen Ereignis 13 Mal höher gehandelt. Dies impliziert eine schiefe Wahrscheinlichkeitsverteilung nach oben.

Die durch diese geopolitischen Ereignisse ausgelöste anhaltende Unsicherheit könnte die US-Wirtschaft in eine Rezession stürzen, da die zugrunde liegende Wachstumsdynamik immer noch relativ schwach ist. Wie wir bereits in früheren Berichten erwähnt haben, ist der US-Wohnungsmarkt nach wie vor sehr schwach, und die jüngsten Daten deuten sogar auf einen anhaltenden Anstieg der [Wohnungsbestände](#) in den USA hin, der allmählich Druck auf die [Immobilienpreise](#) ausübt. Nach Angaben von Zillow verzeichneten [62 % der US-Bezirke](#) im Mai 2025 rückläufige Immobilienwerte.

Die Bautätigkeit ist in der Regel ein wichtiger zyklischer Indikator für die Beurteilung der Gesundheit der Gesamtwirtschaft, da sie sich auf andere Sektoren wie das verarbeitende Gewerbe und letztlich auf die Beschäftigung auswirkt. Hinzu kommt, dass die Einfuhrzölle den Druck auf die Aussichten für importierte Waren aus dem Ausland erhöhen, wie die jüngste ISM-Subkomponente Importe des verarbeitenden Gewerbes zeigt, die auf den niedrigsten Stand seit Covid gesunken ist. In Verbindung mit dem starken Anstieg der ISM-Lagerbestände des verarbeitenden Gewerbes ergibt sich daraus ein Bild einer sehr schwachen inländischen Produktionstätigkeit in den kommenden Monaten.

Die jüngsten regionalen Fed-Umfragen im verarbeitenden Gewerbe deuten auf einen starken Rückgang der Investitionsabsichten hin, die ebenfalls auf den niedrigsten Stand seit Covid gefallen sind. Dies ist in der Regel ein Frühindikator für das verarbeitende Gewerbe in den USA und deutet darauf hin, dass die Rezessionsrisiken nach wie vor hoch sind.

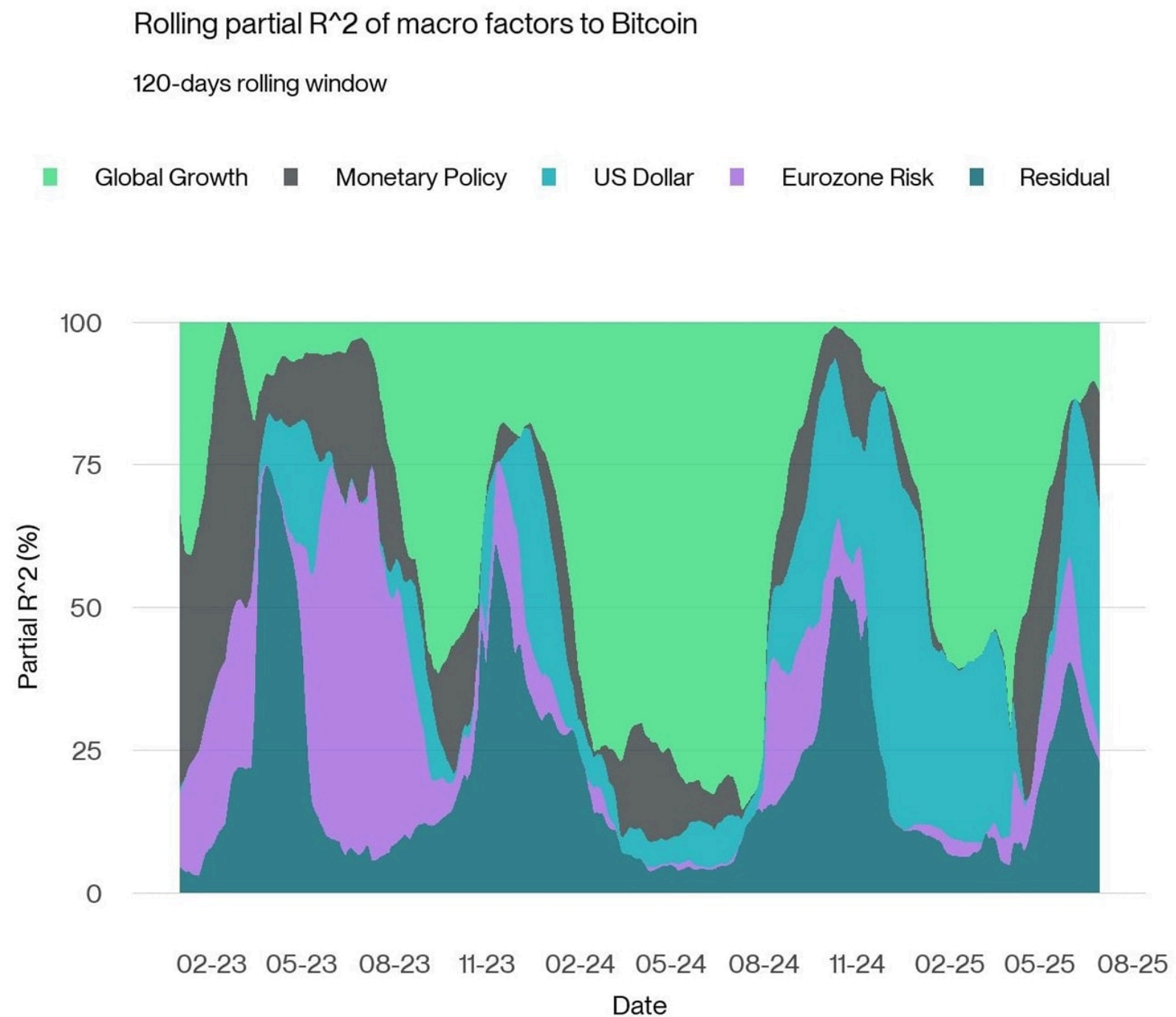
Einige alternative Hochfrequenzindikatoren in den USA deuten bereits auf einen Rückgang der Gesamtbeschäftigung hin, was ein klares Rezessionssignal wäre.

**Es spricht einiges dafür, dass sich die USA bereits in einer "stillen Rezession" befinden könnten - einer stillen Rezession, die sich noch nicht in den offiziellen harten Daten widerspiegelt.**

Es sei darauf hingewiesen, dass die offiziellen harten Daten in der Regel mit einer Verzögerung veröffentlicht werden und in der Regel erheblichen Revisionen unterliegen, insbesondere bei den Beschäftigungsdaten. Dies macht diese Hypothese umso wahrscheinlicher, wenn man die Schwäche einer ganzen Reihe von Frühindikatoren vom Wohnungsbau bis zum verarbeitenden Gewerbe bedenkt.

Unser Makrofaktormodell deutet jedoch immer noch darauf hin, dass eine Rezession für Bitcoin nicht so schlimm sein könnte, wie allgemein befürchtet.

How much of Bitcoin's performance can be explained by macro factors?



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

Der Faktor US-Dollar war in den letzten sechs Monaten der Haupttreiber der Bitcoin-Performance, der eng mit dem Wachstum der globalen Geldmenge verbunden ist, wie in einem unserer [früheren Monatsberichte](#) dargelegt.

Die jüngste Schwäche des Dollars scheint mit der zunehmenden Kapitalrückführung von Ausländern zusammenzuhängen, wie [hier](#) gezeigt wird. Ein wichtiges Thema unter den traditionellen Anlegern ist die Tatsache, dass das Gesetz "One Big Beautiful Bill Act Section 899" ausländische Anleger, die in US-Anlagen investieren, benachteiligt.

Dies stellt ein Risiko für den Dollar dar, da für ausländische Investoren ein Anreiz besteht, einen Teil ihres Kapitals aus den USA zu repatriieren. Es ist keine Überraschung, dass der Dollar weiterhin unter Druck steht und erst kürzlich den niedrigsten Stand seit März 2022 erreicht hat.

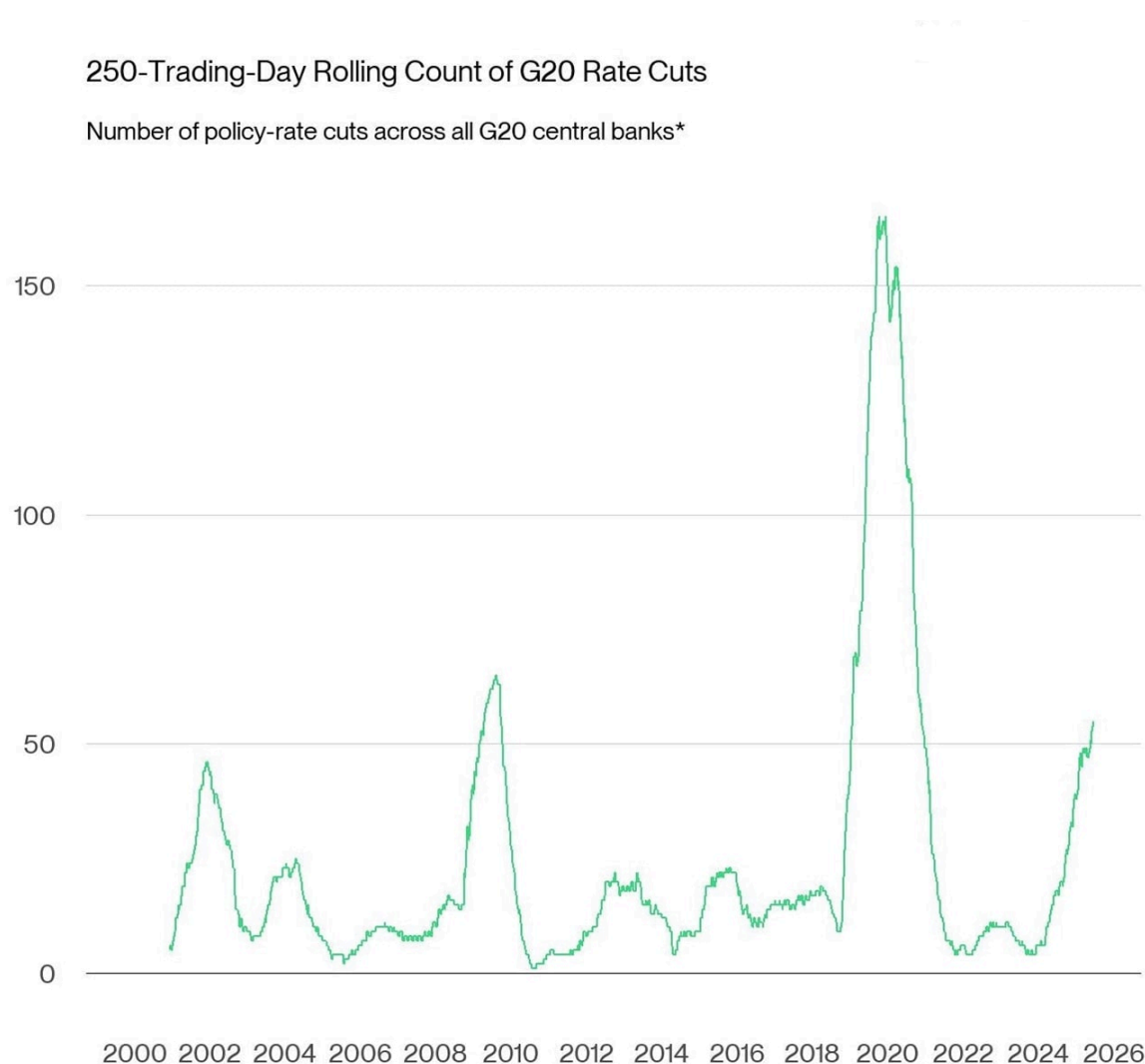
Noch besorgniserregender ist jedoch die Tatsache, dass sich der Dollar zunehmend wie eine *Risikowährung* verhält, d.h. er wertet bei zunehmender wirtschaftlicher Unsicherheit ab, was [hier](#) hervorgehoben wird.

**Dies bedeutet, dass der US-Dollar allmählich seinen Status als sicherer Hafen verliert.**

Wir haben in unserem Monatsbericht vom [Mai 2025](#) auch dargelegt, warum eine Beschleunigung der **De-Dollarisierung** potenziell positiv für Bitcoin ist.

Die sich beschleunigende Abwertung des Dollars ist sogar noch interessanter, wenn man die laufenden Lockerungsmaßnahmen anderer Zentralbanken *weltweit* betrachtet. In der Tat haben die G20-Zentralbanken in den letzten 12 Monaten 54 Zinssenkungen vorgenommen - die höchste Anzahl von Zinssenkungen seit 2008/09.

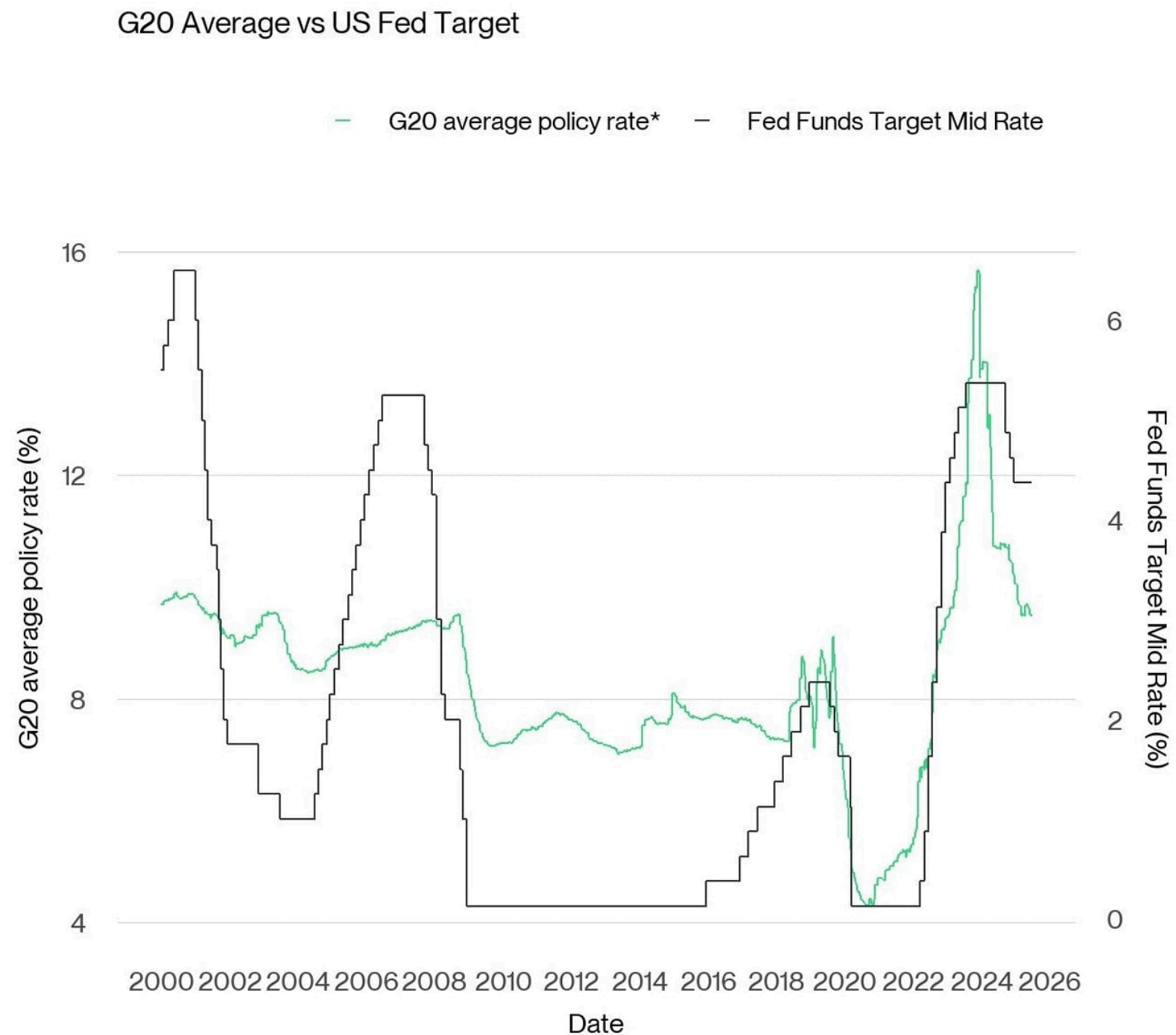
### Global central banks are already cutting rates the most since 2008



Source: Bloomberg, Bitwise Europe; \*including the Swiss National Bank

Während die Fed die Zinsen seit Dezember 2024 unverändert lässt, haben andere große Zentralbanken die Zinsen weiter gesenkt - die EZB hat ihren Leitzins im Jahr 2025 bereits viermal gesenkt, die Bank of England und die Schweizerische Nationalbank je zweimal. Obwohl die Fed in Zinssenkungszyklen in der Regel anderen großen Zentralbanken voraus ist, hinkt sie diesmal deutlich hinter den anderen Zentralbanken her.

Other central banks continue to cut rates aggressively



Source: Bloomberg, Bitwise Europe; \*including the Swiss National Bank

Inzwischen sprechen sowohl die Inflations- als auch die Beschäftigungsindikatoren in den USA immer mehr für weitere Zinssenkungen. Eine Standard-Taylor-Regel besagt, dass eine **Fed Funds Target Rate von fast 3,5 %** gegenüber einem mittleren Zielsatz von 4,375 % **gerechtfertigt** ist. Die Tatsache, dass sich sowohl die Inflations- als auch die Beschäftigungskennzahlen bei einer Standard-Taylor-Regel sogar noch weiter verschlechtert haben, seit die Fed im Dezember 2024 keine Zinssenkungen mehr vorgenommen hat, ist kaum zu widerlegen.

Dies bedeutet, dass die Fed weiterhin *"hinter der Kurve"* liegt, insbesondere im Vergleich zu den anderen Zentralbanken weltweit. Es überrascht nicht, dass die Rufe nach der Suspendierung von Jerome Powell innerhalb der aktuellen US-Regierung lauter werden.

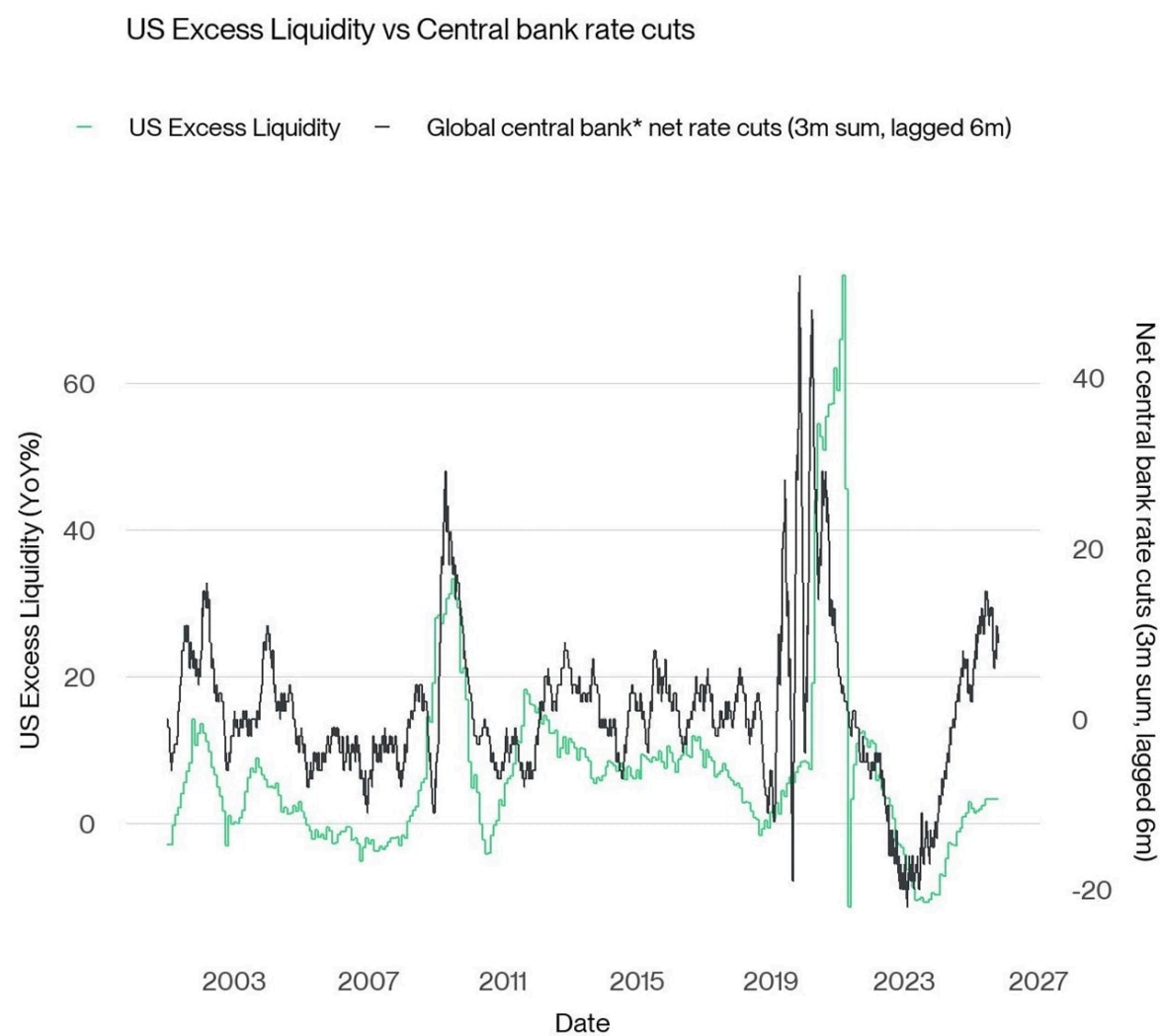


Zinshändler glauben jedoch nicht an einen baldigen signifikanten Kurswechsel der Fed. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts preisen die Fed Funds Futures immer noch nur 2-3 weitere Zinssenkungen bis Ende 2025 ein, was im Wesentlichen seit Anfang des Jahres erwartet wurde. Allerdings sind die "Risiken" nach unten gerichtet, da die Makroindikatoren weiterhin für niedrigere Zinsen sprechen, was auch durch die jüngsten Kommentare von Powell selbst unterstützt wird.

**Verspätete Zinssenkungen der Fed dürften auch den US-Dollar weiter nach unten treiben, was über eine Abwertung des Dollars zu einer weiteren Ausweitung der weltweiten Geldmenge führen würde - ein wichtiger Rückenwind für Bitcoin. Die globale Geldmenge ist bereits auf einem neuen Allzeithoch und nimmt weiter zu.**

Im Zusammenhang mit der globalen Liquidität ist es wichtig hervorzuheben, dass diese vorangegangenen Zinssenkungen bereits zu einer **erneuten Beschleunigung der Überschussliquidität** geführt haben - d. h. zu einem **Wachstum der liquiden Geldmenge, das die zugrunde liegende wirtschaftliche Dynamik übersteigt**. Dies ist in der Regel sowohl für den *Konjunkturzyklus* als auch vor allem für die *Vermögenspreisinflation* äußerst förderlich.

### Rate cuts imply increasing excess liquidity growth



Source: Bloomberg, Bitwise Europe;\*G20 including SNB

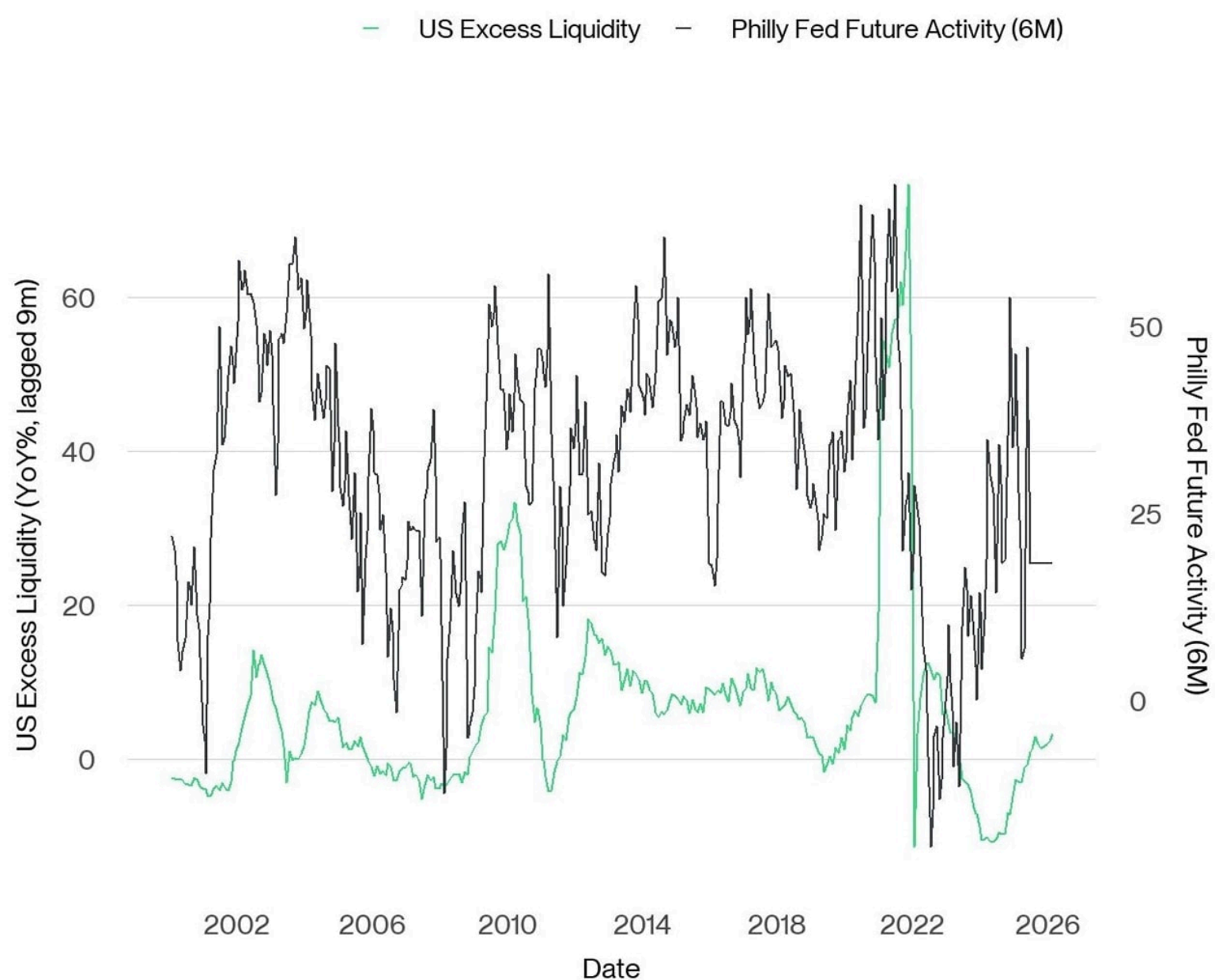
Tatsächlich **bedeuten** diese **Zinssenkungen anderer Zentralbanken bereits eine Beschleunigung des Überschussliquiditätswachstums mindestens bis Ende 2025 und bis weit in das Jahr 2026 hinein, was ein gutes Zeichen für Bitcoin und andere Kryptoassets sein sollte.**

Dies hat die vorausschauenden Erwartungen für die nächsten sechs Monate ("animal spirits") in einigen Umfragen wie der Philly Fed-Umfrage zum verarbeitenden Gewerbe deutlich nach oben getrieben, was auch die jüngste Erholung bestätigt, die wir bei risikoreichen Vermögenswerten im Allgemeinen beobachten konnten.

Im Allgemeinen führt das Wachstum der Überschussliquidität dazu, dass die Erwartungen für die künftige Produktionstätigkeit ebenfalls steigen. Wir sehen bereits eine Verbesserung bei hochfrequenten Makroindikatoren wie den Preisen für Industrierohstoffe oder dem Kupfer-Gold-Verhältnis, die darauf hindeuten, dass eine globale Erholung bereits im Gange ist.

**Increase in excess liquidity will likely support the recovery in US manufacturing activity**

US Excess Liquidity vs Philly Fed Future Activity



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

**Wir gehen davon aus, dass sich das globale Liquiditätswachstum aufgrund der vorangegangenen Zinssenkungen und der weltweit wieder steiler werdenden Renditekurven weiter beschleunigen wird, was höchstwahrscheinlich die Kreditvergabe der Geschäftsbanken und das Geldmengenwachstum wieder ankurbeln wird.**

Für Geschäftsbanken besteht ein zunehmender wirtschaftlicher Anreiz, Kredite auszuweiten, wenn die Zinsstrukturkurve steiler wird, da sich die Nettozinssmargen erhöhen - die Banken führen eine so genannte "Fristentransformation" durch, d. h. sie nehmen am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve Kredite auf und vergeben sie am langen Ende.

Die erneute Versteilerung der Zinskurven ist nicht nur auf die USA (US-Schatzkurve) beschränkt, sondern auch in Regionen wie der Eurozone (Bund-Kurve), dem Vereinigten Königreich (Gilt-Kurve) und Japan (JGB-Kurve) zu beobachten. Wir haben den Zusammenhang zwischen dem Wachstum der Geldmenge M2 und der Steilheit der Renditekurve von US-Schatzpapieren auch in unserem [letzten Monatsbericht](#) aufgezeigt.

**Fazit: Erhöhte Spannungen im Nahen Osten und wachsende Rezessionsrisiken in den USA haben die Risikoaversion der Märkte erhöht, doch zeigen historische Daten, dass auf solche geopolitischen Krisen oft deutliche Bitcoin-Rallyes folgen.**

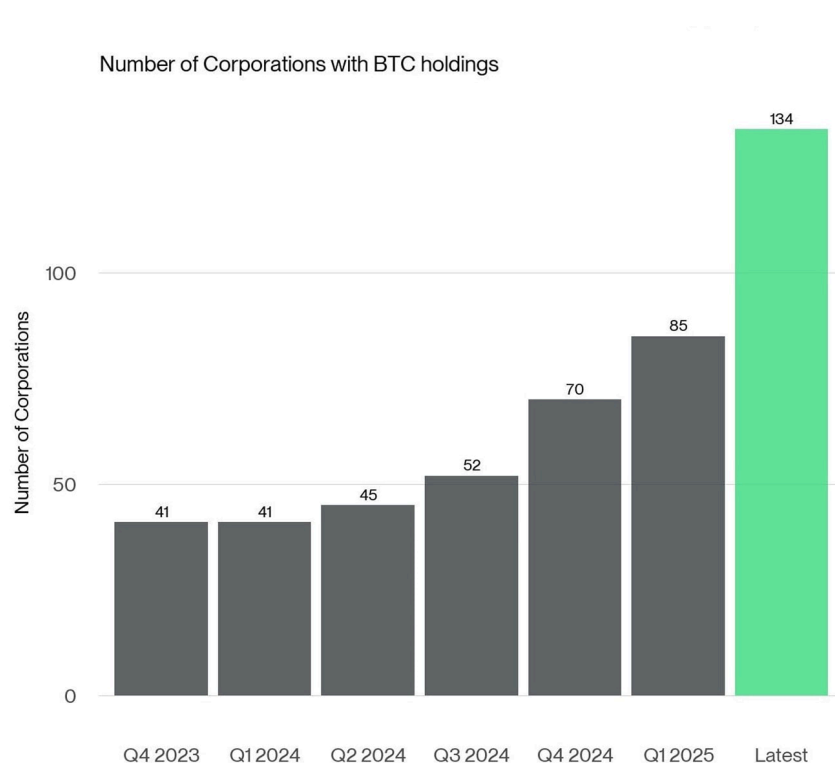
In der Zwischenzeit beschleunigt die anhaltende Schwäche des US-Dollars, angetrieben durch Kapitalrückführung und Entdollarisierungsdruck, in Verbindung mit einer überdurchschnittlich hohen Anzahl von globalen Zinssenkungen und wieder steiler werdenden Renditekurven, die globale Liquidität und verstärkt den positiven makroökonomischen Rückenwind für Bitcoin.

Eine Fortsetzung des Zinssenkungszyklus der Fed im Juli wäre in diesem Umfeld ein weiterer positiver Joker.

# On-Chain-Entwicklungen

Die Akzeptanz durch Unternehmen bleibt der wichtigste Nachfragetreiber im Jahr 2025. Darüber hinaus wird sich dieser Trend weiter beschleunigen. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts Ende Juni 2025 hat sich die Zahl der börsennotierten Unternehmen, die Bitcoin in ihrer Bilanz halten, innerhalb eines halben Jahres von 70 auf 134 Unternehmen (+91 %) fast verdoppelt.

## Rolling correlation: 10yr UST Future



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

**Das bedeutet, dass allein im Jahr 2025 mehr Unternehmen, die Bitcoin halten, Bitcoin in ihre Bilanzen aufnehmen werden als in den vorangegangenen Jahren seit der Entstehung von Bitcoin zusammen.**

Neben der klassischen Halterkohorte der sogenannten "Shrimps" (Bestände < 1 BTC) bringt die Kohorte der Unternehmenskäufer Stabilität in den Markt, indem sie aufgrund ihres preisagnostischen Kaufverhaltens Drawdowns begrenzt. Im Allgemeinen gehen wir davon aus,



dass das strukturelle Angebot der Unternehmen die kurzfristigen Abwärtsrisiken in diesem Haussezyklus verringern wird.

Im Allgemeinen gibt es die folgenden Hauptgruppen von Spot-Bitcoin-Käufern:

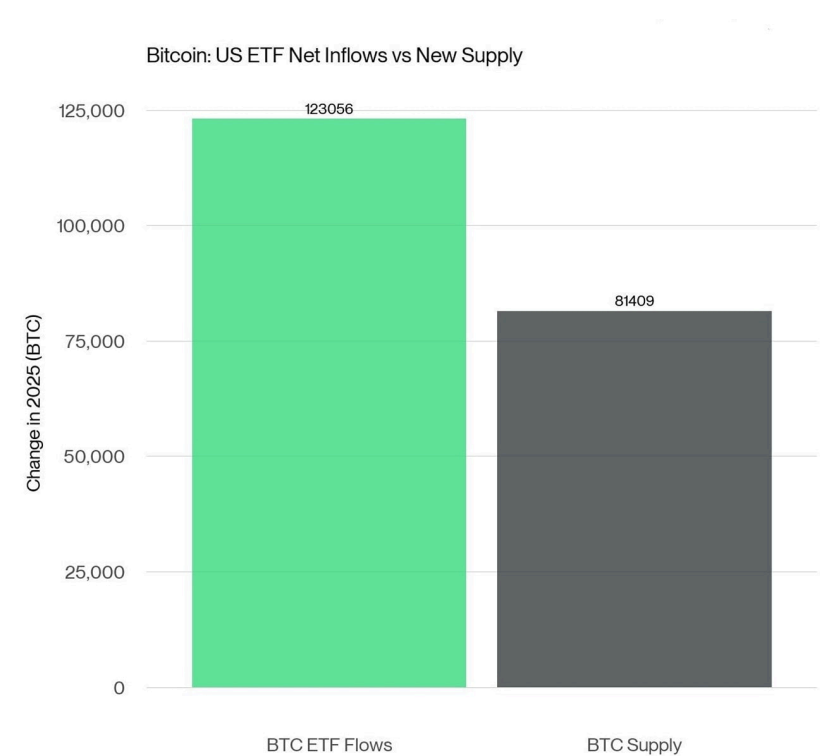
- Exchange Retail (kurzfristige Besitzer unter 1 BTC = sogenannte "lettuce hands"): stark prozyklisch
- Exchange Whales (kurzfristige Besitzer, >1k BTC): pro-zyklisch
- ETPs/ETFs: Retail-dominiert, strukturelles Angebot, aber auch prozyklisch (100 BTC - 1.000 BTC Kohorte)
- **Unternehmen: Preisagnostisch, zunehmendes strukturelles Gebot (Kohorte 1.000 BTC - 10.000 BTC)**
- **Börsen-"Shrimps" (<1 BTC): Akkumulationsadressen - Preisagnostisch, steigendes strukturelles Gebot, Dollar Cost Averaging (DCA)**
- Krypto-Hedgefonds: Zunehmend antizyklisch

Das strukturelle Angebot von Unternehmen und institutionellen ETP-Anlegern wird wahrscheinlich auch die Volatilität dämpfen. Tatsächlich haben wir bereits eine geringere realisierte Volatilität bei Bitcoin im Vergleich zu anderen wichtigen Aktienindizes gesehen, trotz der rekordhohen Unsicherheit, wie in einem unserer [wöchentlichen Berichte](#) dargestellt.

Auch die Nachfrage nach Bitcoin-ETPs war recht positiv - zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts verzeichneten US-Bitcoin-ETFs seit 15 Handelstagen in Folge Nettozuflüsse.

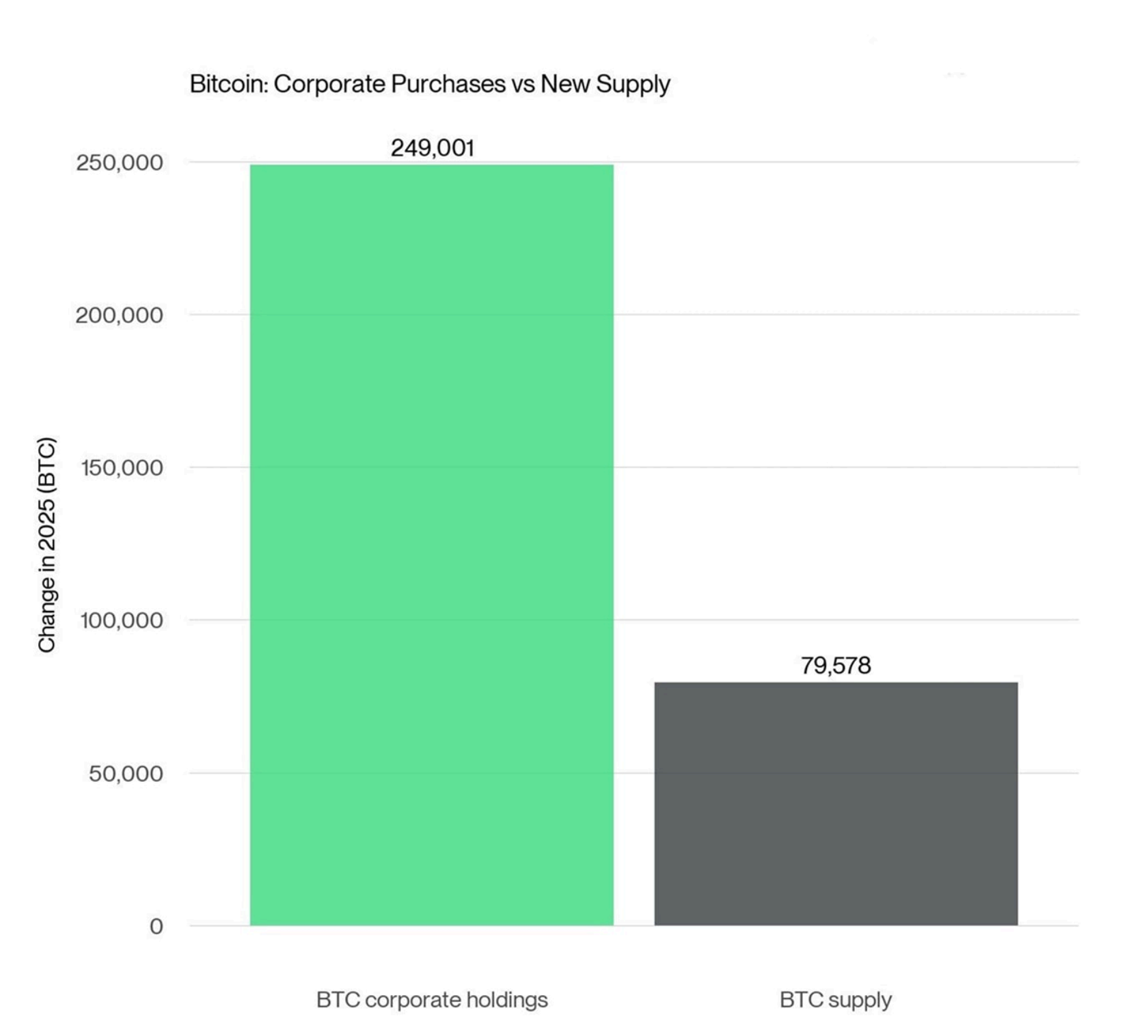
**Alles in allem saugen sowohl Unternehmen als auch ETPs weiterhin Bitcoins in einem Vielfachen des jährlich neu geschürften Angebots auf.**

**Net inflows into US spot Bitcoin ETFs have outweighed new supply in 2025**



Source: Glassnode, Bloomberg, Bitwise Europe; latest data as of 2025-06-30

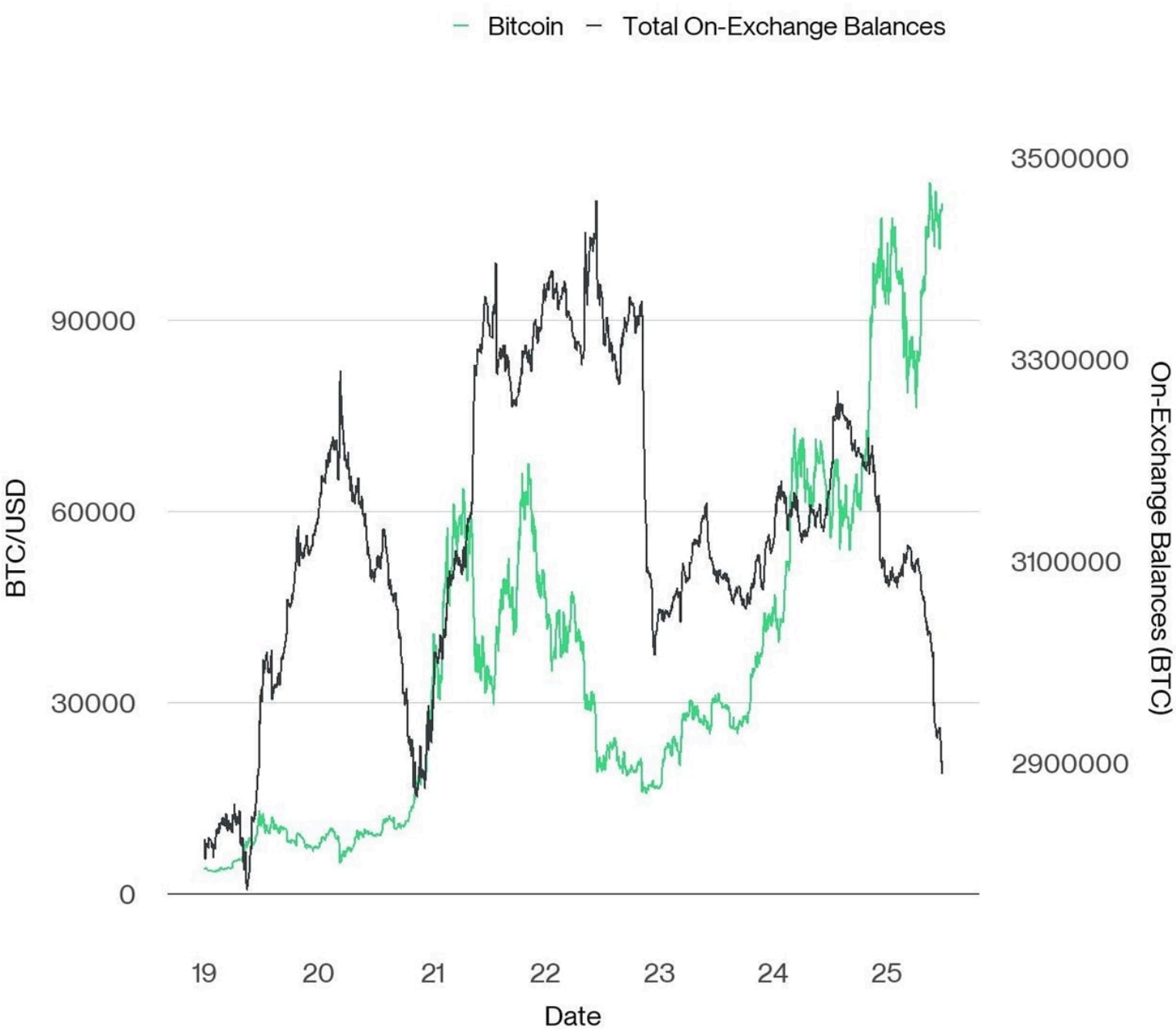
Corporate Bitcoin purchases have outweighed new supply in 2025



Source: Glassnode, bitcointreasures.net, Bitwise Europe; latest data as of 2025-06-26

Diese strukturellen Nachfragetreiber dezimieren auch weiterhin die Bitcoin-Börsensalden, was darauf hindeutet, dass unsere wichtigste Hausse-These eines allgegenwärtigen Nachfrageüberhangs/Angebotsdefizits an den Börsen weiterhin *intakt* bleibt.

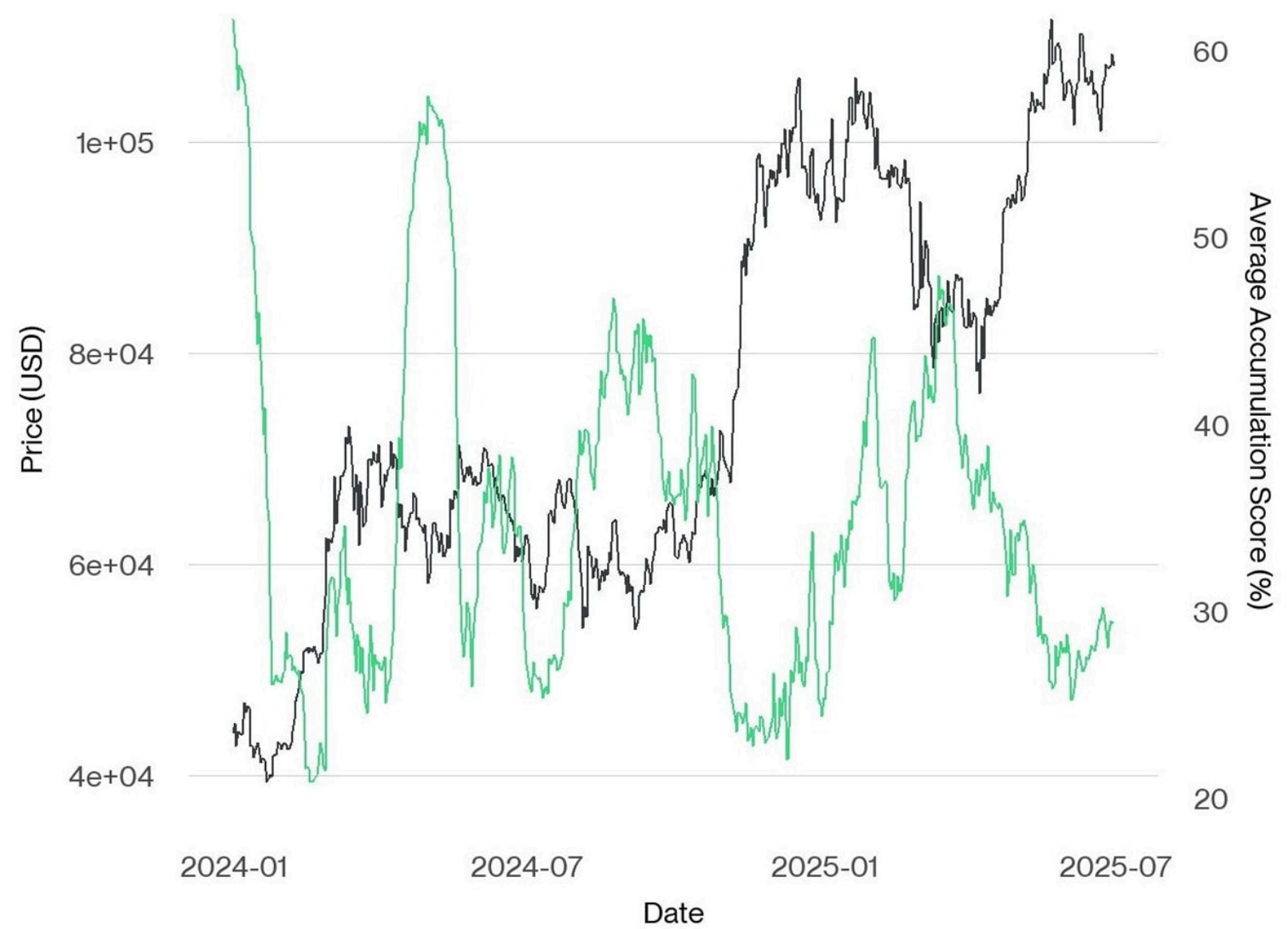
Bitcoin vs On-Exchange Balances



Source: Glassnode, Bitwise Europe

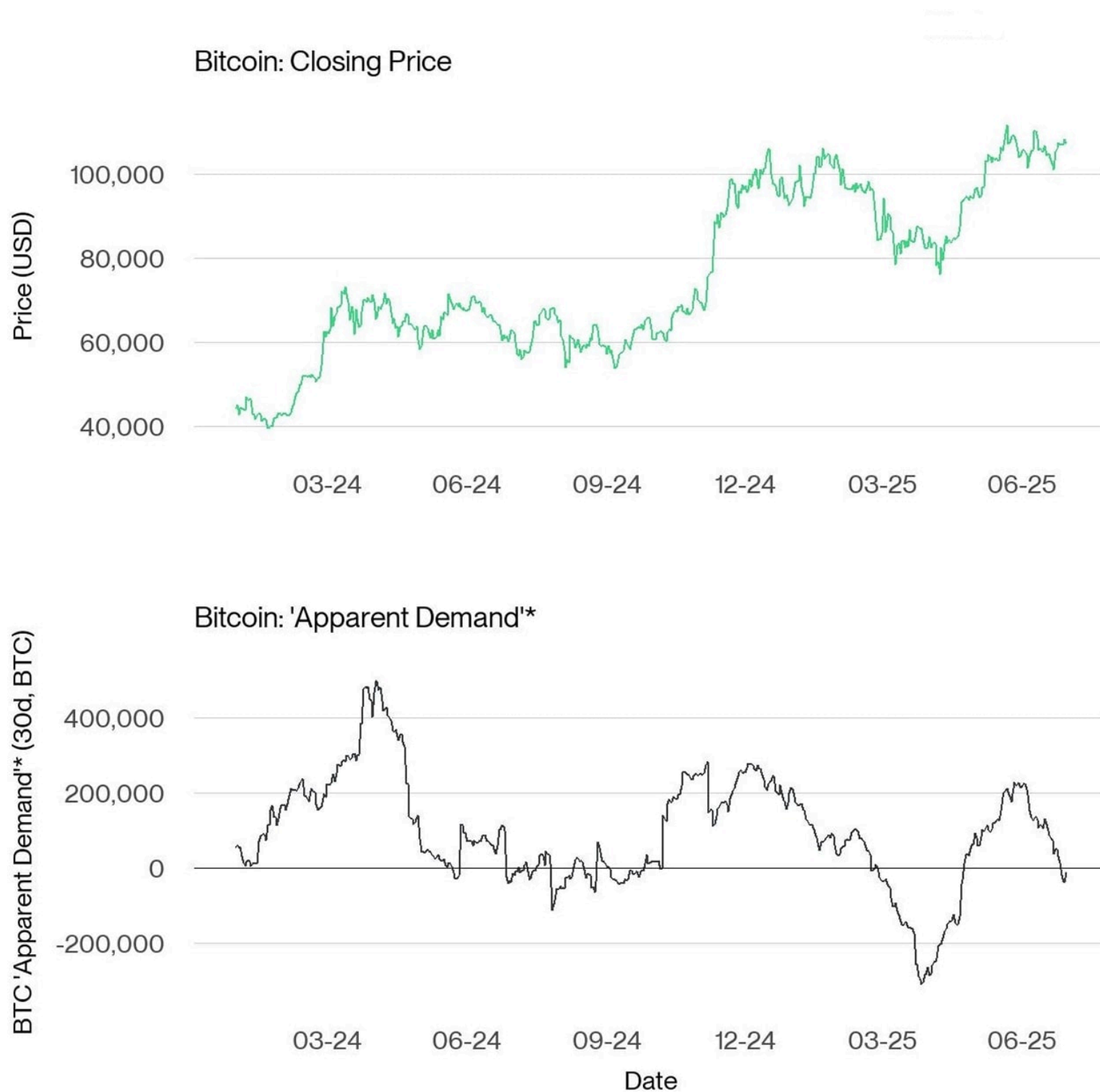
Abgesehen davon haben wir in letzter Zeit in allen Bitcoin-Wallet-Kohorten eine relativ schwache Akkumulationsaktivität festgestellt. Der unten dargestellte durchschnittliche Akkumulationswert misst die Veränderung der Bestände über alle Bitcoin-Wallet-Kohorten hinweg und zeigt derzeit nur einen langsamen Anstieg der Bestände im letzten Monat an:

Bitcoin: Price vs Average Accumulation Score



Source: Glassnode, Bitwise Europe, Own calculations

Ein weiterer Indikator, der auf eine anhaltende Konsolidierung hindeutet, ist die "scheinbare Nachfrage" - sie verlangsamt sich erneut und deutet kurzfristig auf niedrigere Preise hin.



Source: Glassnode, Bitwise Europe; \*mined supply - supply last active 1+ years

Ähnliche Entwicklungen sehen wir bei den Abflüssen von Wal-Börsen, die sich in letzter Zeit verlangsamt haben, und auch bei den allgemeinen On-Chain-Kapitalflüssen in Bitcoin und andere wichtige Krypto-Assets, die sich in den letzten zwei Wochen verlangsamt haben.

**Basierend auf diesen Beobachtungen ist es trotz eines allgemeinen Aufwärtstrends sehr wahrscheinlich, dass sich bitcoin kurzfristig weiter konsolidieren wird, bis wir eine erneute Belebung der Akkumulationsaktivität und der Nachfrage in verschiedenen Kohorten sehen.**

**Unterm Strich:** Der primäre Nachfragetreiber ist nach wie vor die Übernahme durch Unternehmen. Die Zahl der börsennotierten Unternehmen, die Bitcoin halten, hat sich in nur sechs Monaten auf 134 fast verdoppelt und bietet neben den institutionellen ETP-Zuflüssen ein stabiles, preisagnostisches strukturelles Angebot. Alles in allem bleibt unsere wichtigste

Hausse-These für bitcoin, nämlich ein allgegenwärtiger Nachfrageüberhang / Angebotsdefizit, sehr intakt. Die schwache Akkumulation in allen Wallet-Kohorten und die nachlassende Nachfrage auf der Kette deuten jedoch auf eine anhaltende kurzfristige Konsolidierung hin, bis die Kaufaktivität auf breiterer Basis wieder einsetzt.

# Unterm Strich

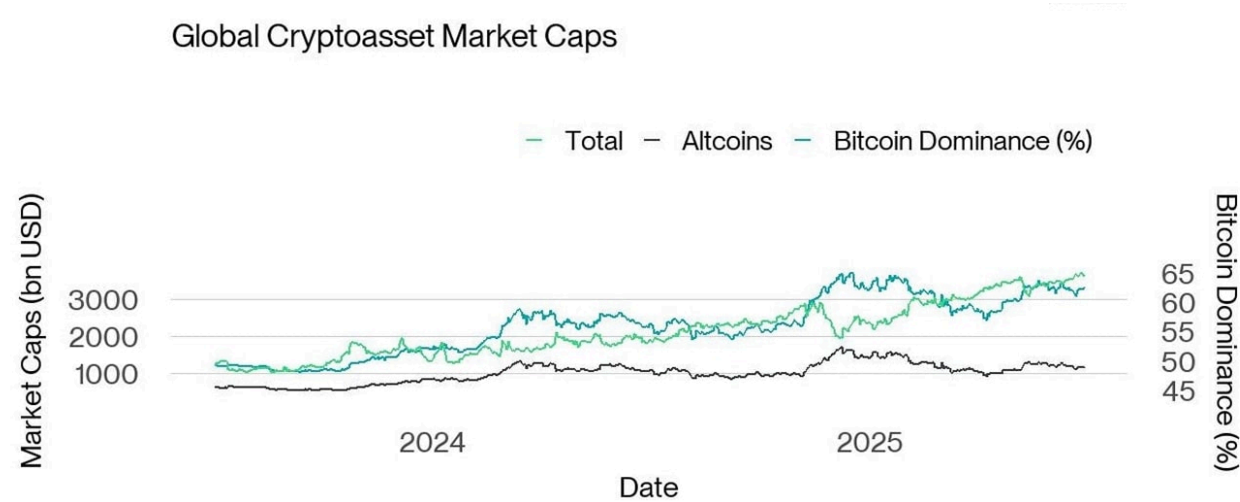
- **Performance:** Bitcoin blieb trotz hoher wirtschaftspolitischer Unsicherheit und erhöhter geopolitischer Risiken im Nahen Osten relativ widerstandsfähig. Die realisierte Volatilität von Bitcoin blieb unter derjenigen der großen Aktienindizes wie dem S&P 500. Trotz vorübergehender Konsolidierungen und geopolitisch bedingter Rückgänge unterstreichen die Daten des Monats zwei dauerhafte Faktoren: (1) eine robuste institutionelle Nachfrage - über ETPs und Unternehmens-Treasuries -, die das Angebot kontinuierlich reduziert, und (2) ein erhöhter Gegenwind durch makroökonomische Risiken, der die Anleger zu einer knappen, dezentralen "Portfolio-Versicherung" bewegt. Angesichts der sich abzeichnenden handelspolitischen Klarheit und der Lockerung der Geldpolitik der US-Notenbank bilden diese Faktoren einen konstruktiven Hintergrund für Bitcoin auf dem Weg in den Juli.
- **Makro:** Erhöhte Spannungen im Nahen Osten und wachsende Rezessionsrisiken in den USA haben die Risikoaversion der Märkte erhöht, doch zeigen historische Daten, dass auf solche geopolitischen Krisen oft deutliche Bitcoin-Rallyes folgen. In der Zwischenzeit beschleunigt die anhaltende Schwäche des US-Dollars, die durch Kapitalrückführung und Entdollarisierungsdruck angetrieben wird, in Verbindung mit einer überdurchschnittlich hohen Anzahl von globalen Zinssenkungen und wieder steiler werdenden Renditekurven die globale Liquidität und verstärkt den positiven makroökonomischen Rückenwind für Bitcoin. Eine Fortsetzung des Zinssenkungszyklus der Fed im Juli wäre in diesem Umfeld ein weiterer positiver Joker.
- **On-Chain:** Der primäre Nachfragetreiber ist nach wie vor die Akzeptanz durch Unternehmen, wobei sich die Zahl der börsennotierten Unternehmen, die Bitcoin halten, in nur sechs Monaten auf 134 fast verdoppelt hat und neben den institutionellen ETP-Zuflüssen ein stabiles, preisagnostisches strukturelles Angebot darstellt. Alles in allem bleibt unsere wichtigste Hausse-These für Bitcoin, nämlich ein allgegenwärtiger Nachfrageüberhang / Angebotsdefizit, sehr intakt. Die schwache Akkumulation in den verschiedenen Wallet-Kohorten und die nachlassende Nachfrage auf der Kette deuten jedoch auf eine weitere kurzfristige Konsolidierung hin, bis die Kaufaktivität auf breiterer Basis wieder einsetzt.



# Anhang

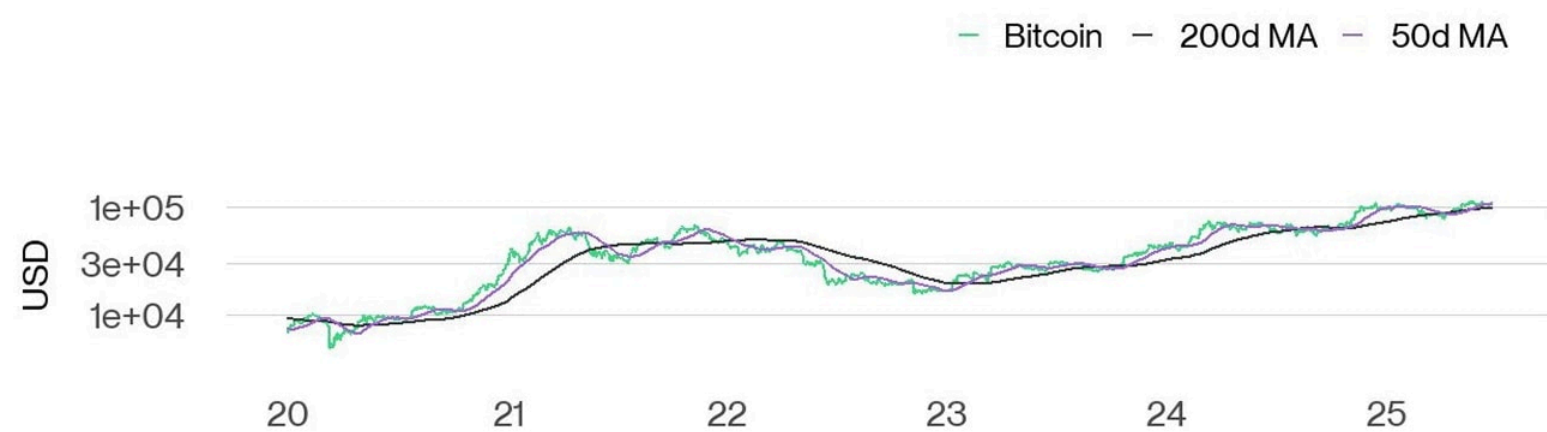
## Überblick über den Kryptoasset-Markt

### Global Cryptoasset Market Caps



Source: Coinmarketcap

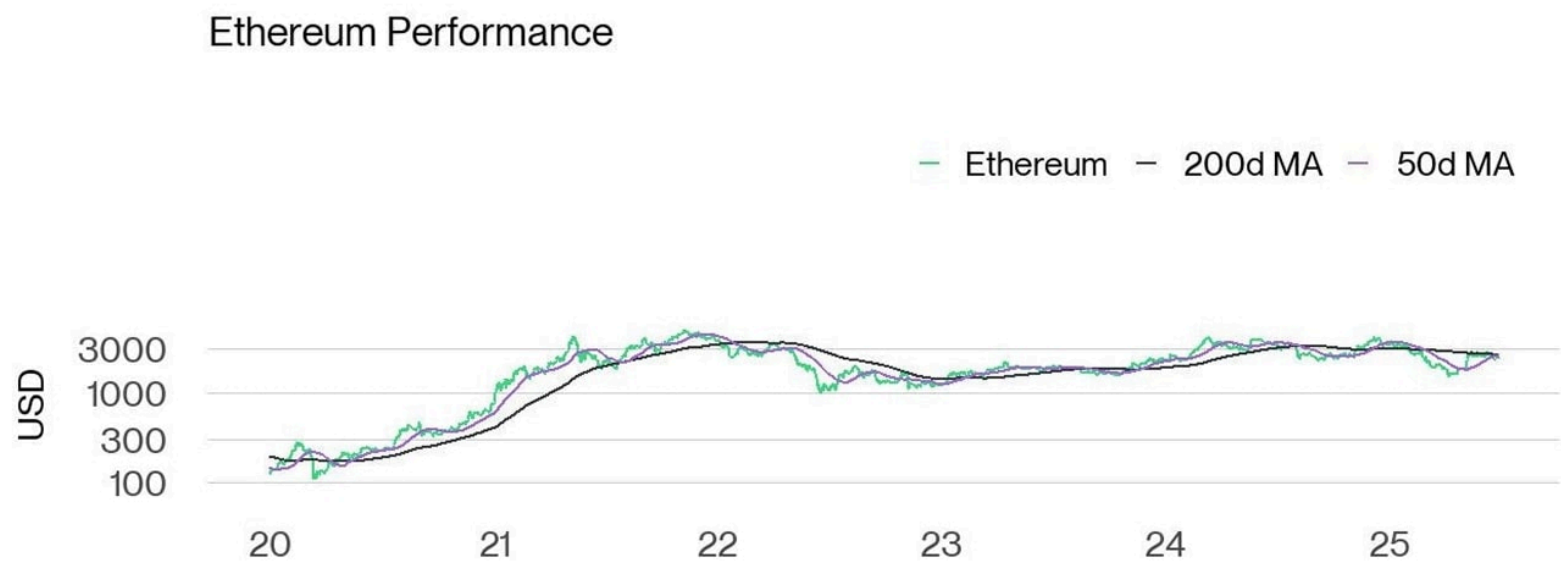
### Bitcoin Performance



Source: Glassnode, ETC Group

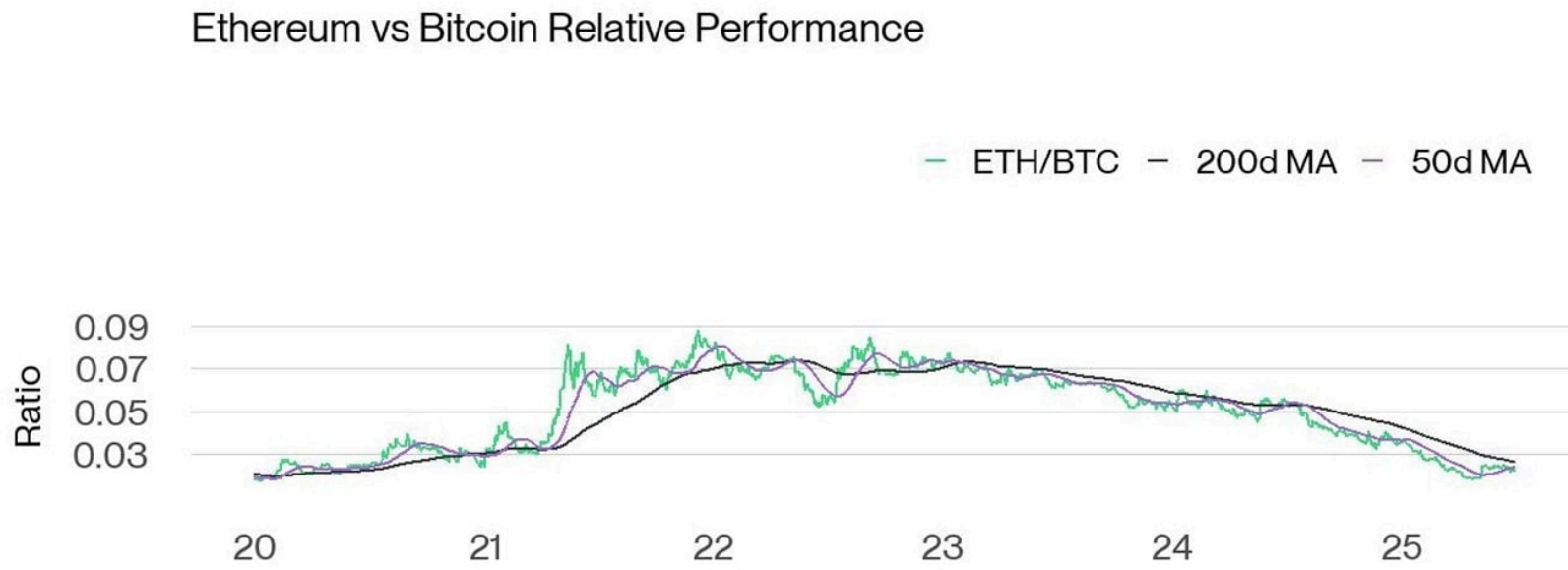


Ethereum Performance



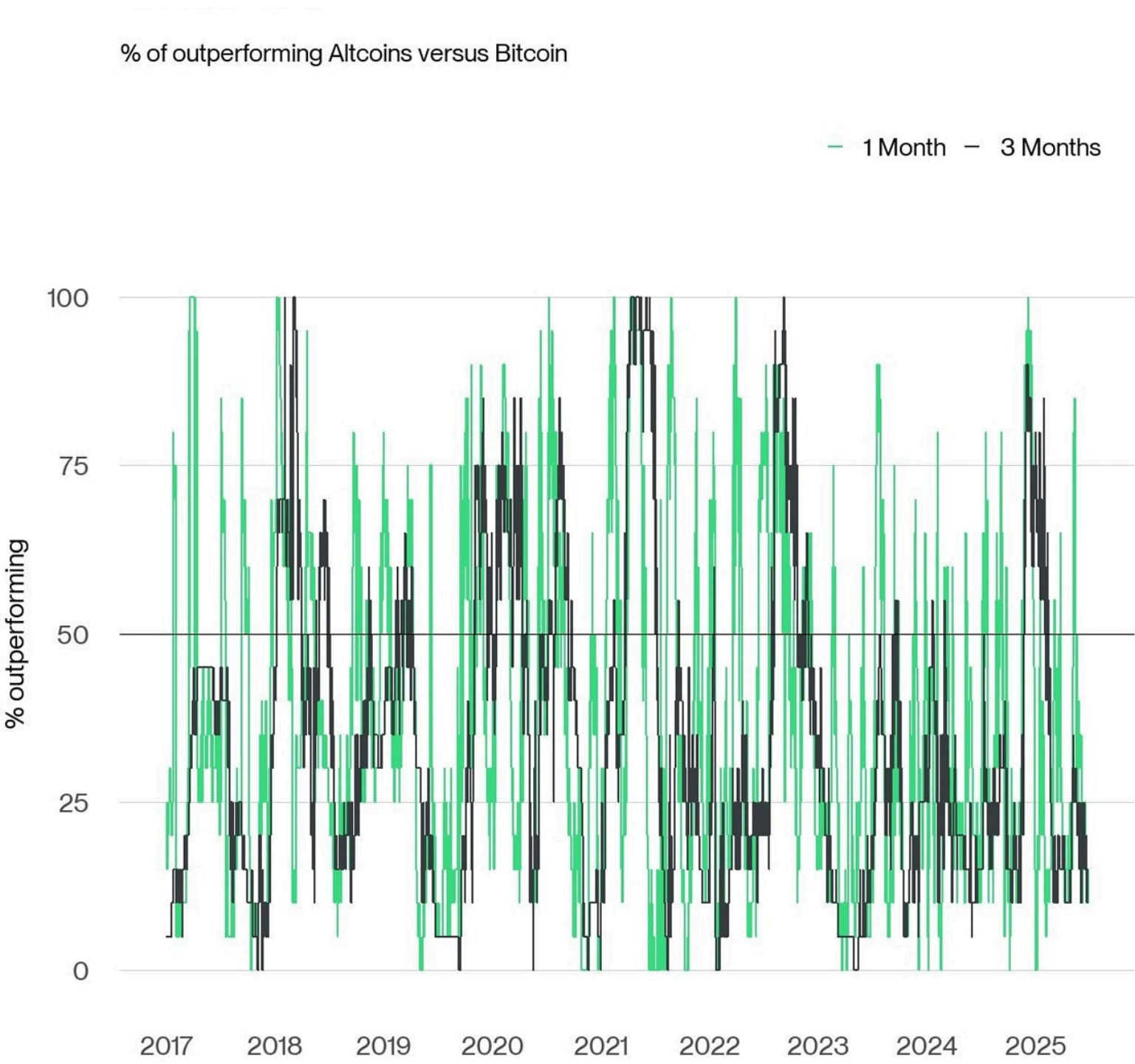
Source: Glassnode, ETC Group

Ethereum vs Bitcoin Relative Performance



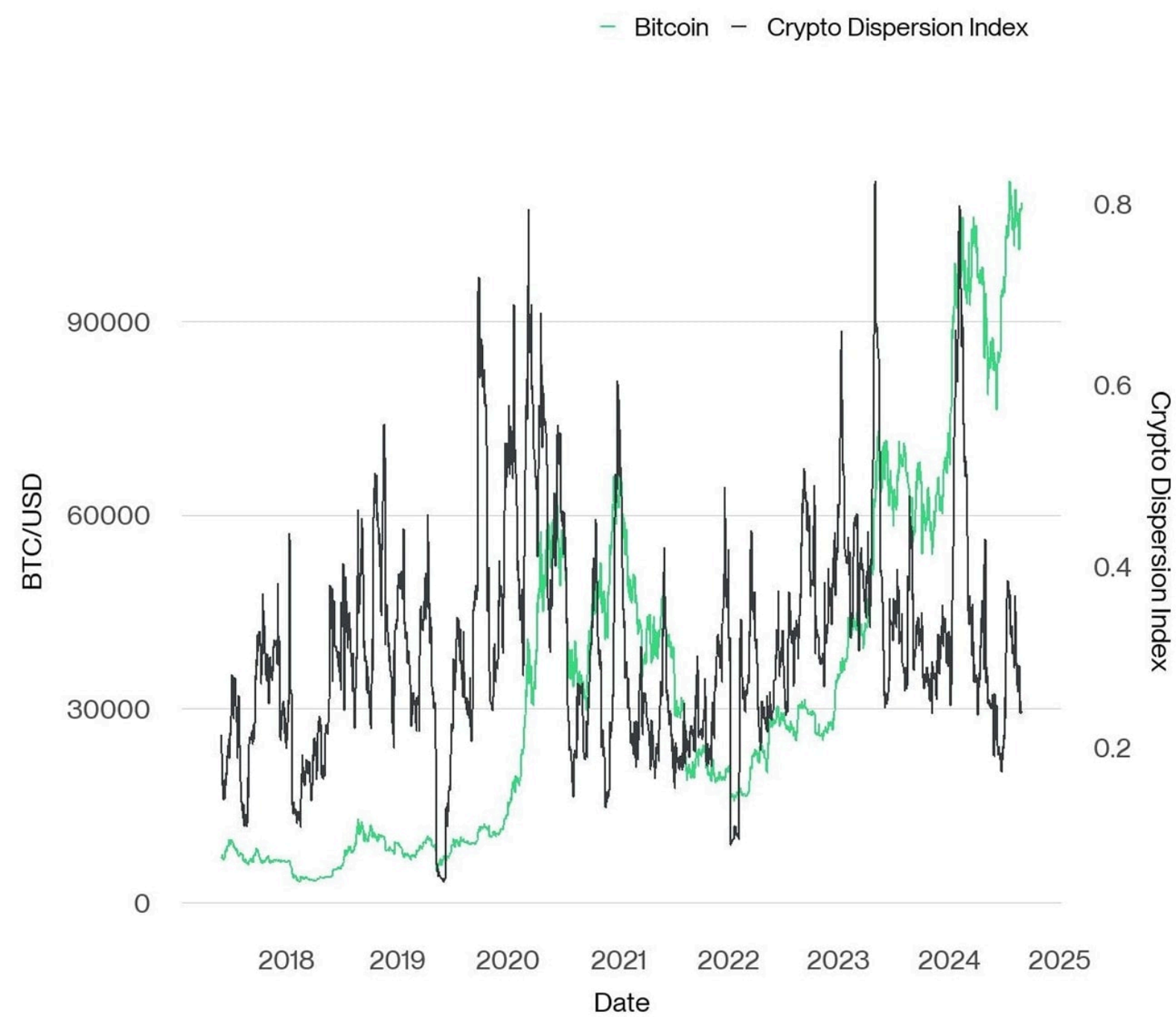
Source: Glassnode, ETC Group

Altseason Index



Source: Coinmarketcap, ETC Group

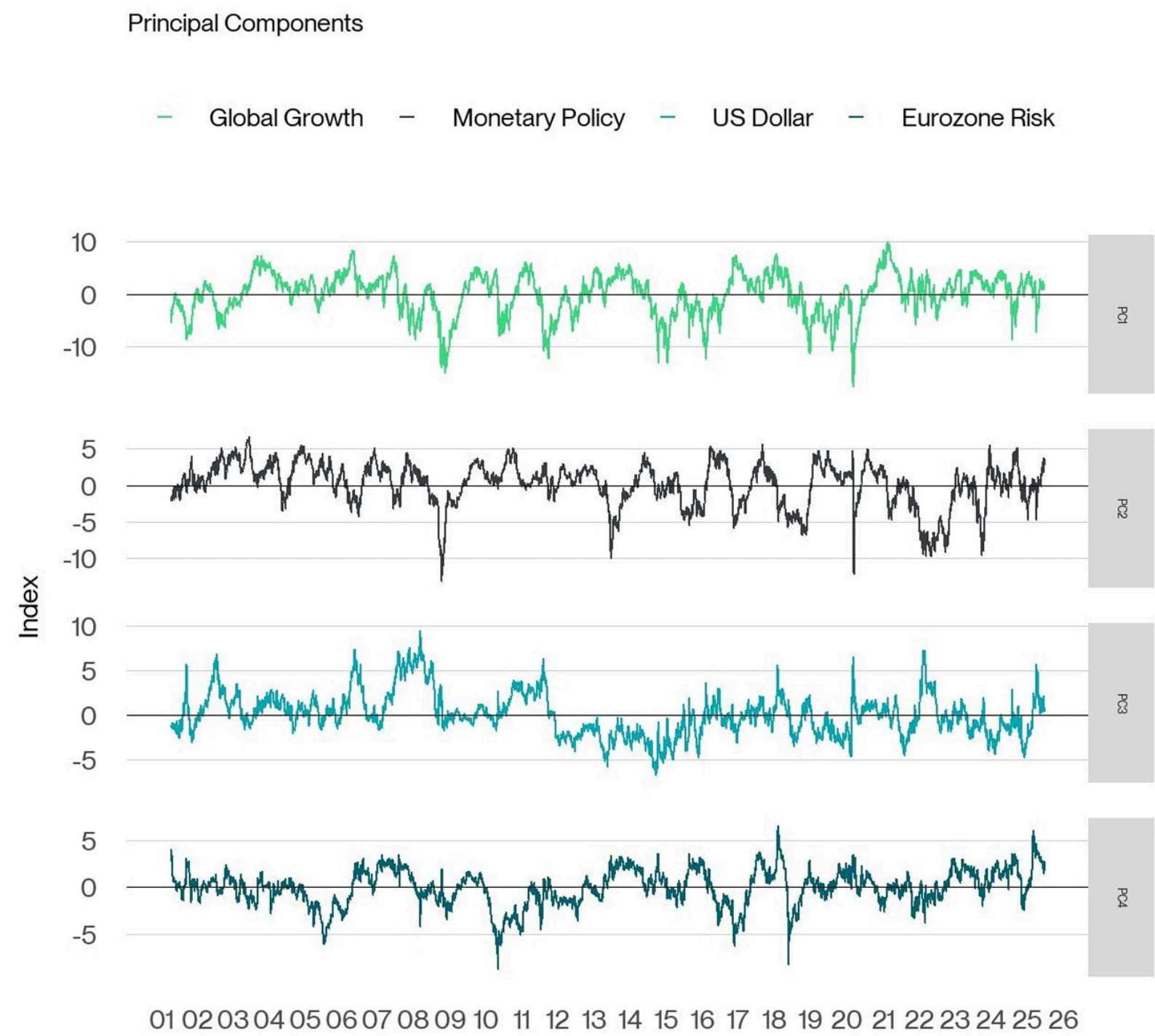
Bitcoin vs Crypto Dispersion Index



Source: Glassnode, Coinmetrics, ETC Group; Dispersion = (1 - Average Altcoin Correlation with Bitcoin)

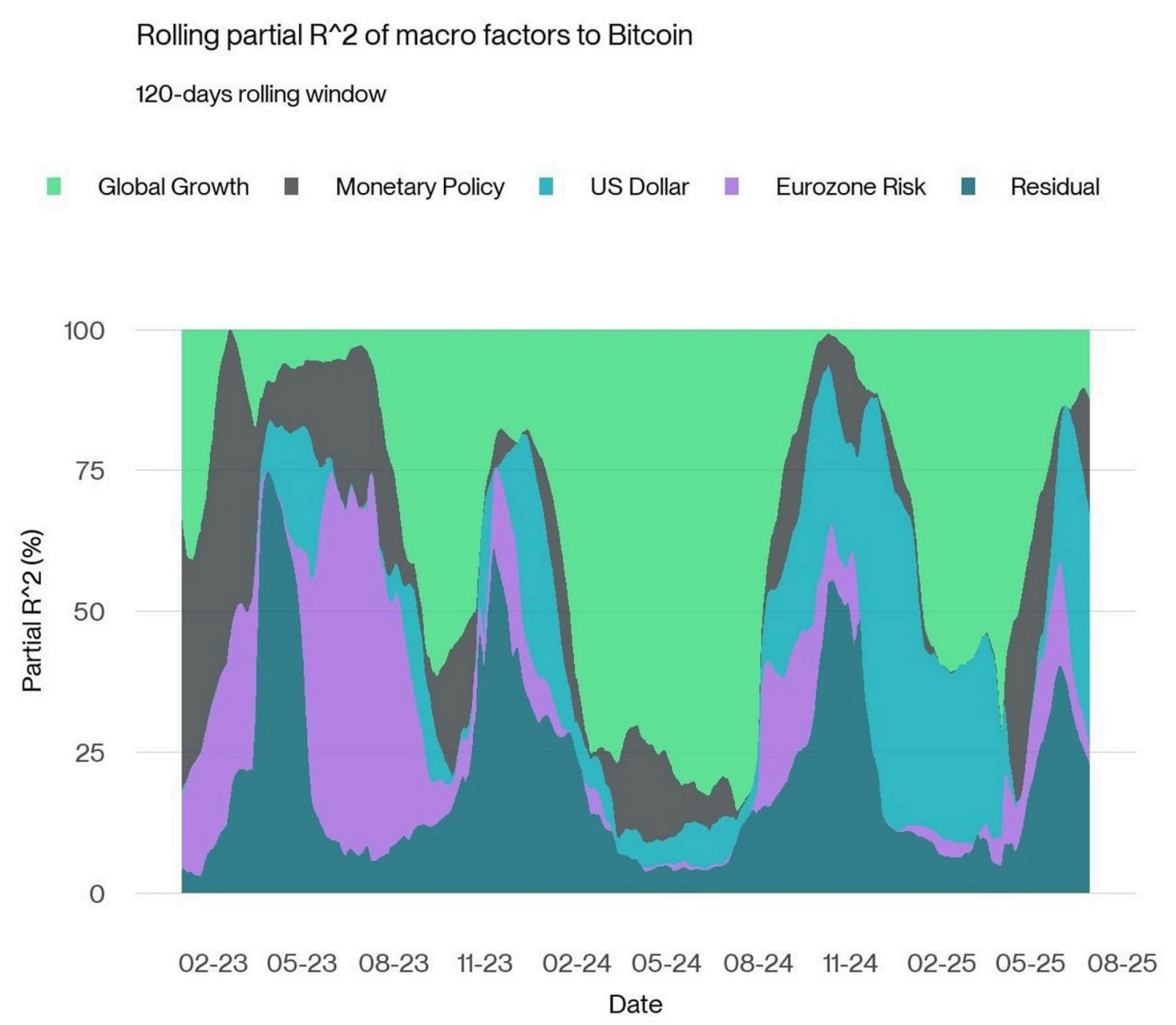
# Kryptoassets & Makroökonomie

## Macro Factor Pricing



Source: Bloomberg, ETC Group

How much of Bitcoin's performance can be explained by macro factors?



Source: Bloomberg, ETC Group



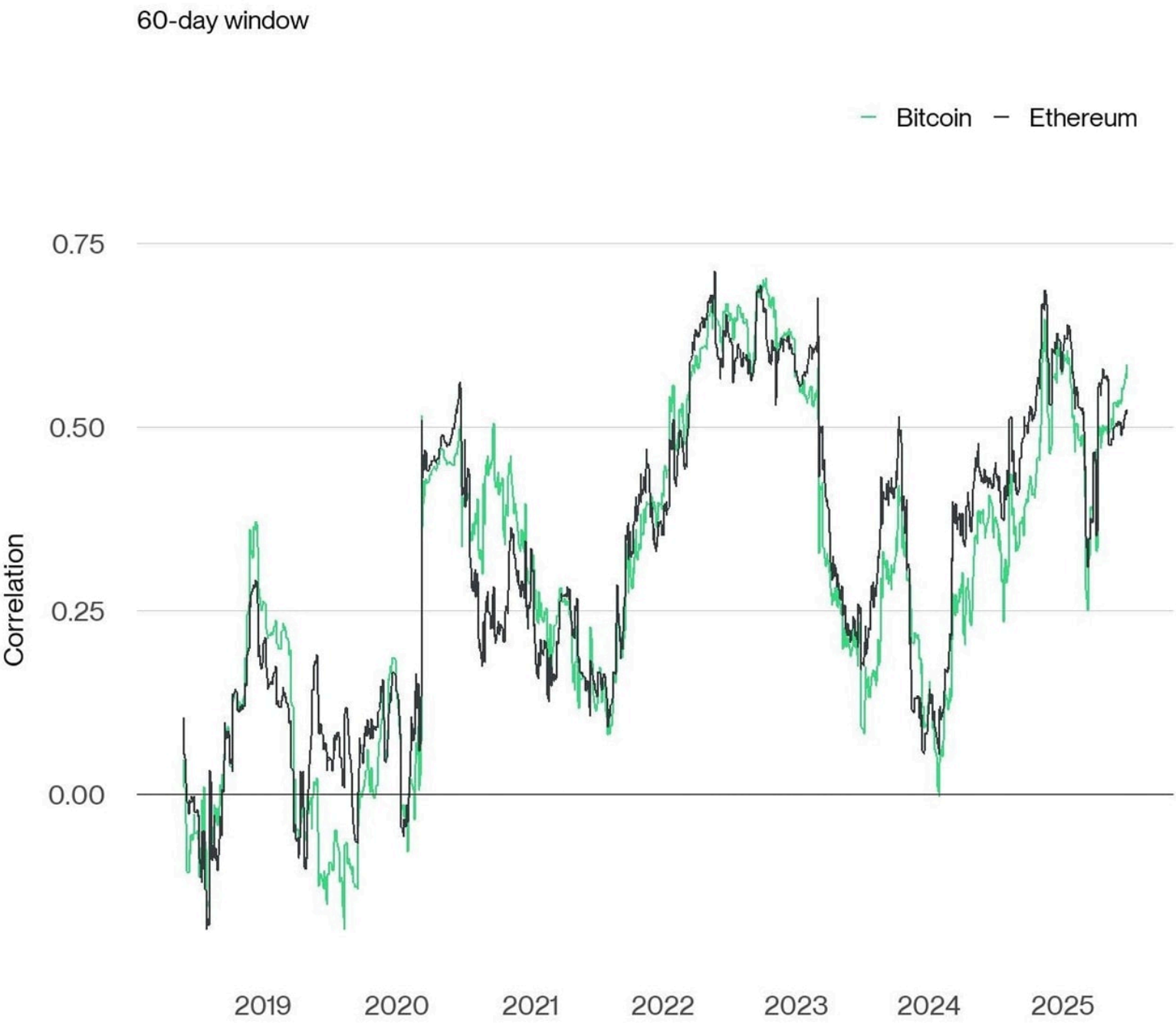
# Kryptoassets & Multiasset-Portfolios

## Multiasset Performance with Bitcoin (BTC)



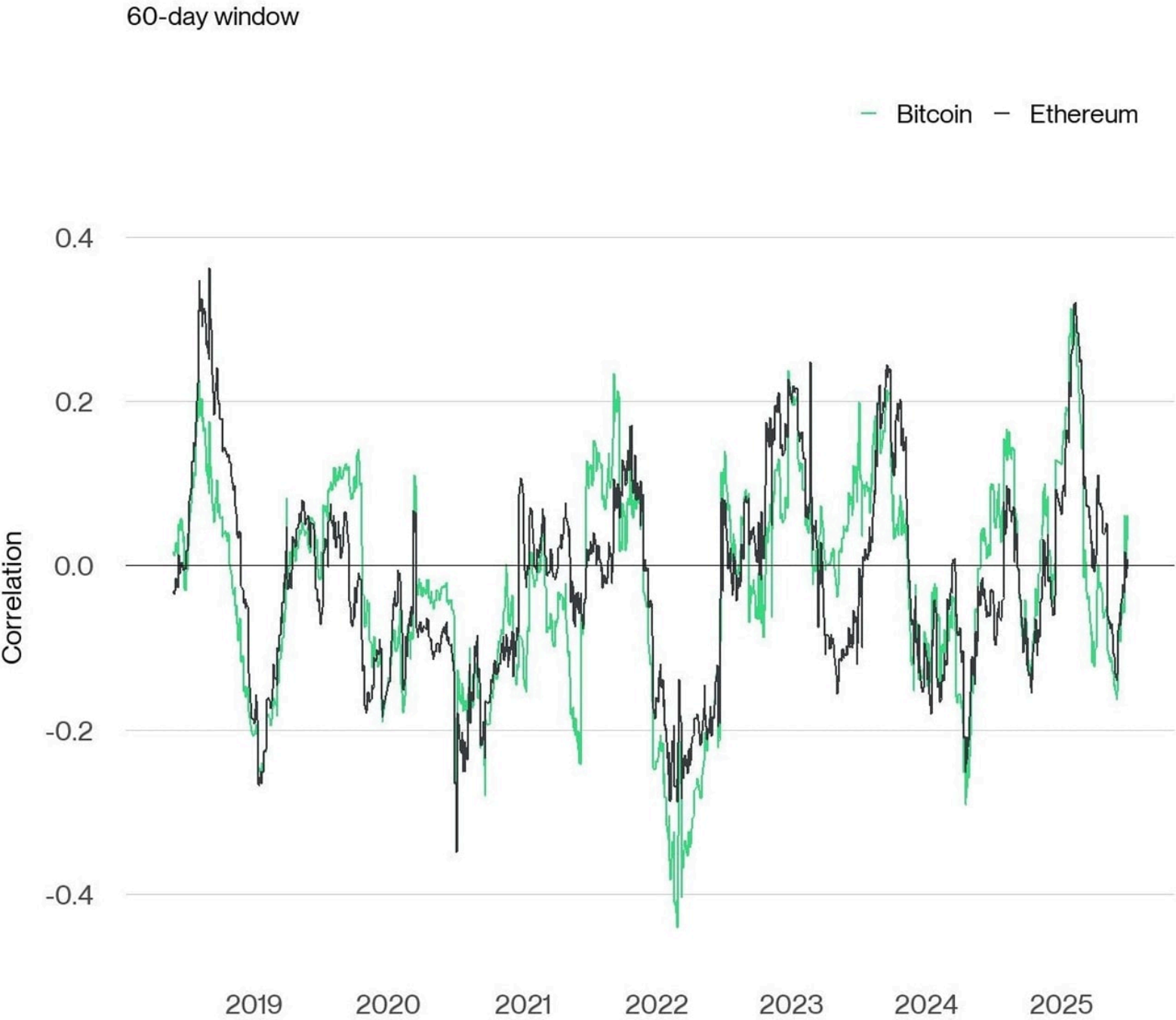
Source: Bloomberg, ETC Group; Monthly rebalancing; Sharpe Ratio was calculated with 3M USD Cash Index as assumed risk-free rate; BTC allocation is taken out of equity allocation of 60%, bond allocation remains at 40%; Past performance not indicative of future returns.

Rolling correlation: S&P 500



Source: Bloomberg, ETC Group

Rolling correlation: Bund Future



Source: Bloomberg, ETC Group

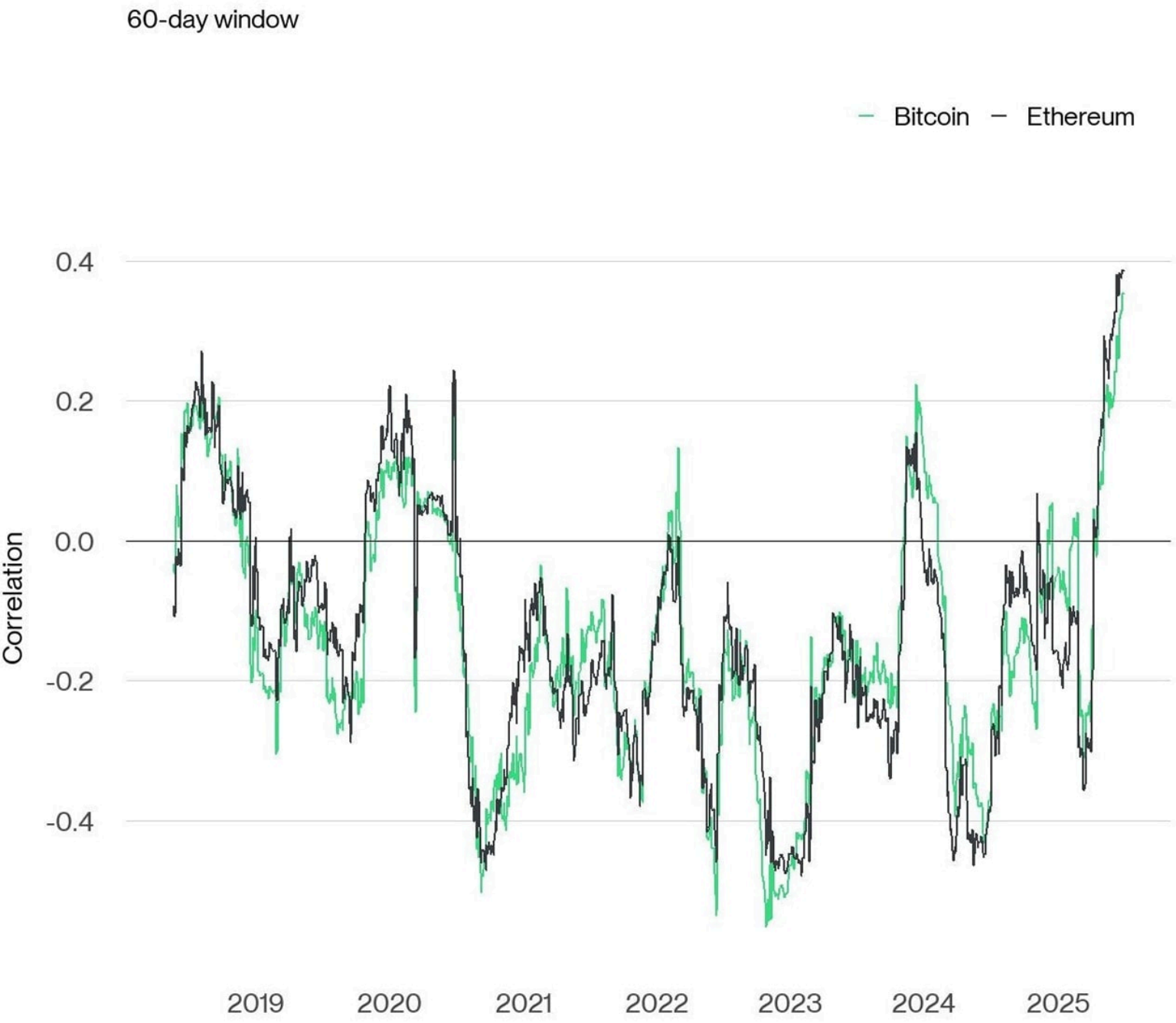


Rolling correlation: Gold



Source: Bloomberg, ETC Group

Rolling correlation: Dollar Index (DXY)



Source: Bloomberg, ETC Group

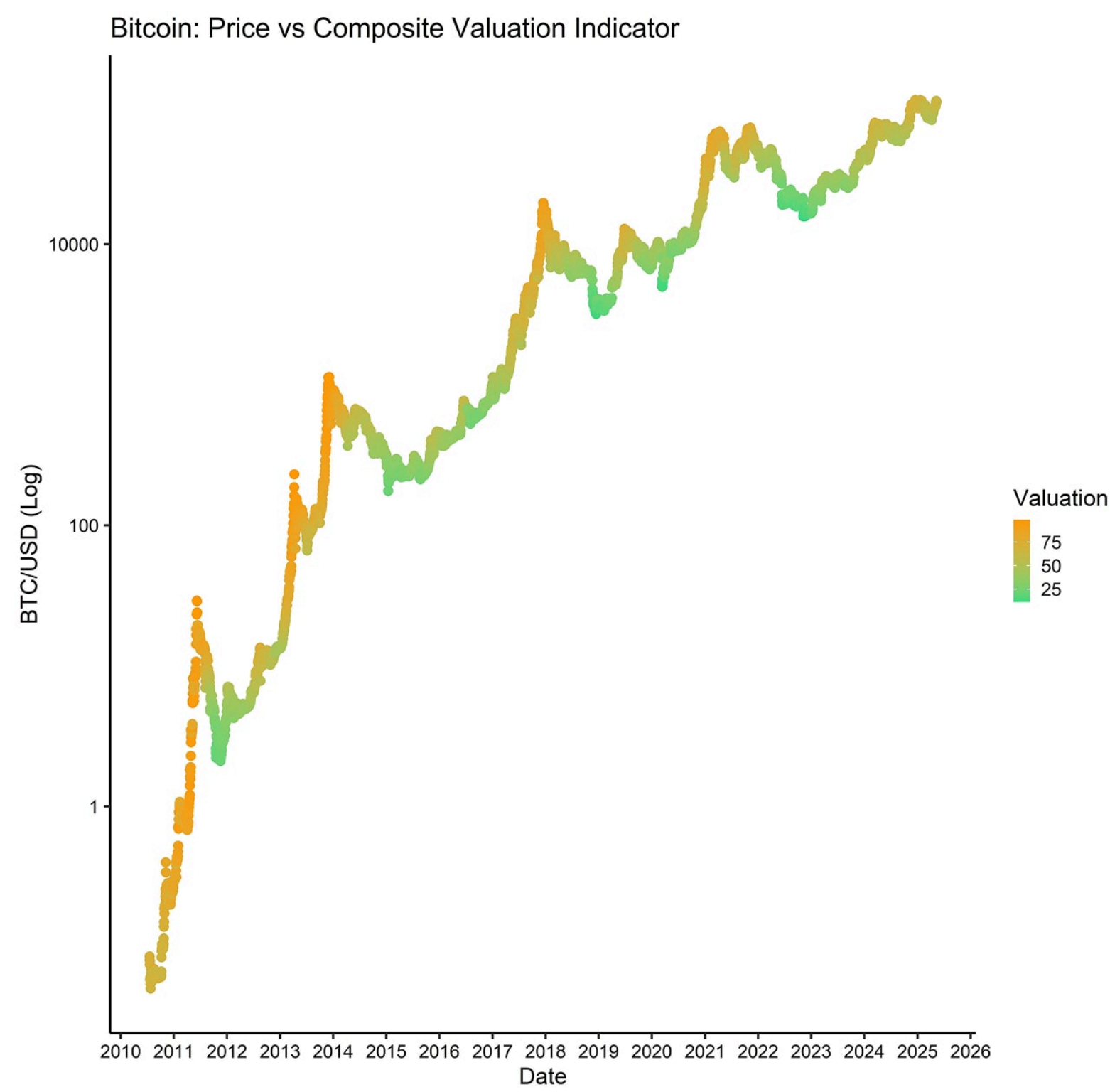
## Cross Asset Correlation Matrix

MSCI World	1	0.97	0.26	-0.05	0.16	0.42	-0.38	0.32	0.11	0.34	0.22	0.23
S&P 500	0.97	1	0.18	-0.04	0.1	0.37	-0.28	0.28	0.1	0.31	0.21	0.2
BBG Global Agg	0.26	0.18	1	0.54	0.5	0.14	-0.72	0.15	0.08	0.15	0.05	0.08
Bund Future	-0.05	-0.04	0.54	1	0.18	-0.11	0.03	0.06	0.05	0.04	-0.03	-0.02
Gold	0.16	0.1	0.5	0.18	1	0.42	-0.49	0.14	0.08	0.12	0.01	0.05
BBG Commodity	0.42	0.37	0.14	-0.11	0.42	1	-0.33	0.18	0.09	0.19	-0.02	0.17
Dollar Index	-0.38	-0.28	-0.72	0.03	-0.49	-0.33	1	-0.15	-0.07	-0.19	-0.09	-0.13
MSCI DA20 Capped	0.32	0.28	0.15	0.06	0.14	0.18	-0.15	1	0.86	0.89	0.72	0.63
Bitcoin	0.11	0.1	0.08	0.05	0.08	0.09	-0.07	0.86	1	0.8	0.7	0.48
Ethereum	0.34	0.31	0.15	0.04	0.12	0.19	-0.19	0.89	0.8	1	0.51	0.51
Solana	0.22	0.21	0.05	-0.03	0.01	-0.02	-0.09	0.72	0.7	0.51	1	0.42
XRP	0.23	0.2	0.08	-0.02	0.05	0.17	-0.13	0.63	0.48	0.51	0.42	1
	MSCI World	S&P 500	BBG Global Agg	Bund Future	Gold	BBG Commodity	Dollar Index	MSCI DA20 Capped	Bitcoin	Ethereum	Solana	XRP

Source: Correlations of weekly returns; Source: Bloomberg, ETC Group earliest data start: 2011-01-03; data as of 2025-07-01

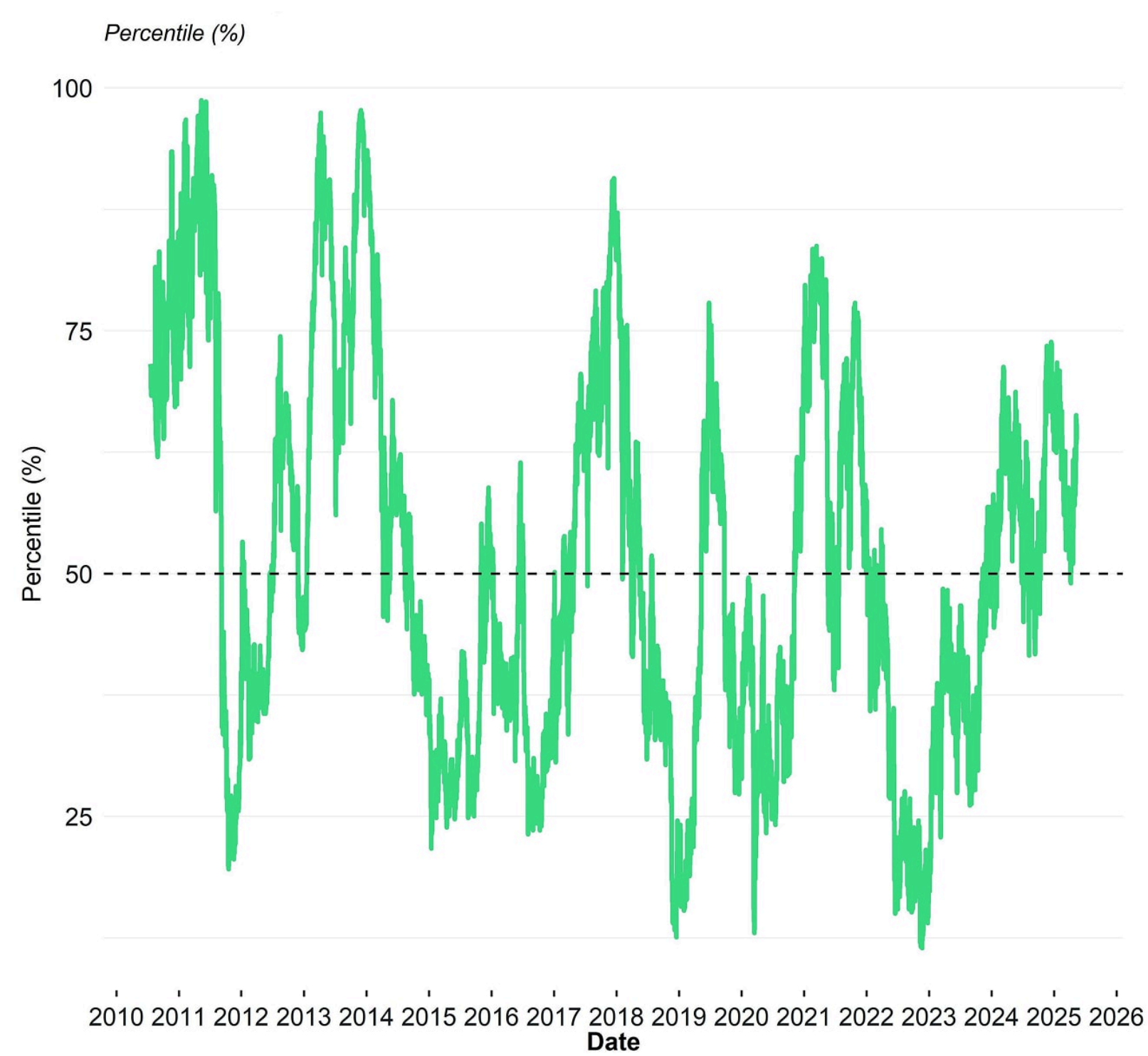
# Kryptoasset-Bewertungen

Bitcoin: Price vs Composite Valuation Indicator



Source: Coinmetrics, ETC Group

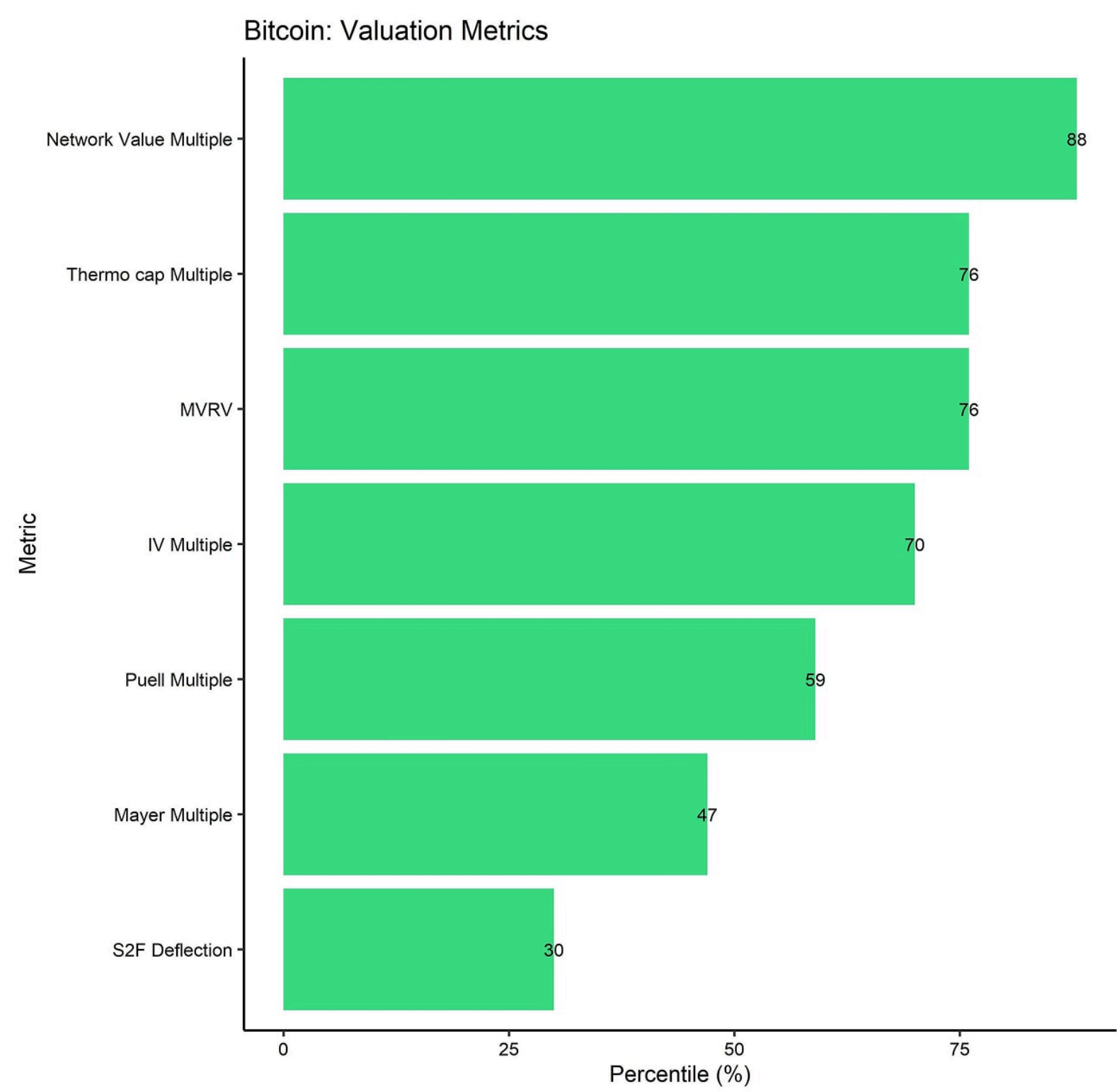
Bitcoin: Composite Valuation Indicator



Source: Coinmetrics, ETC Group



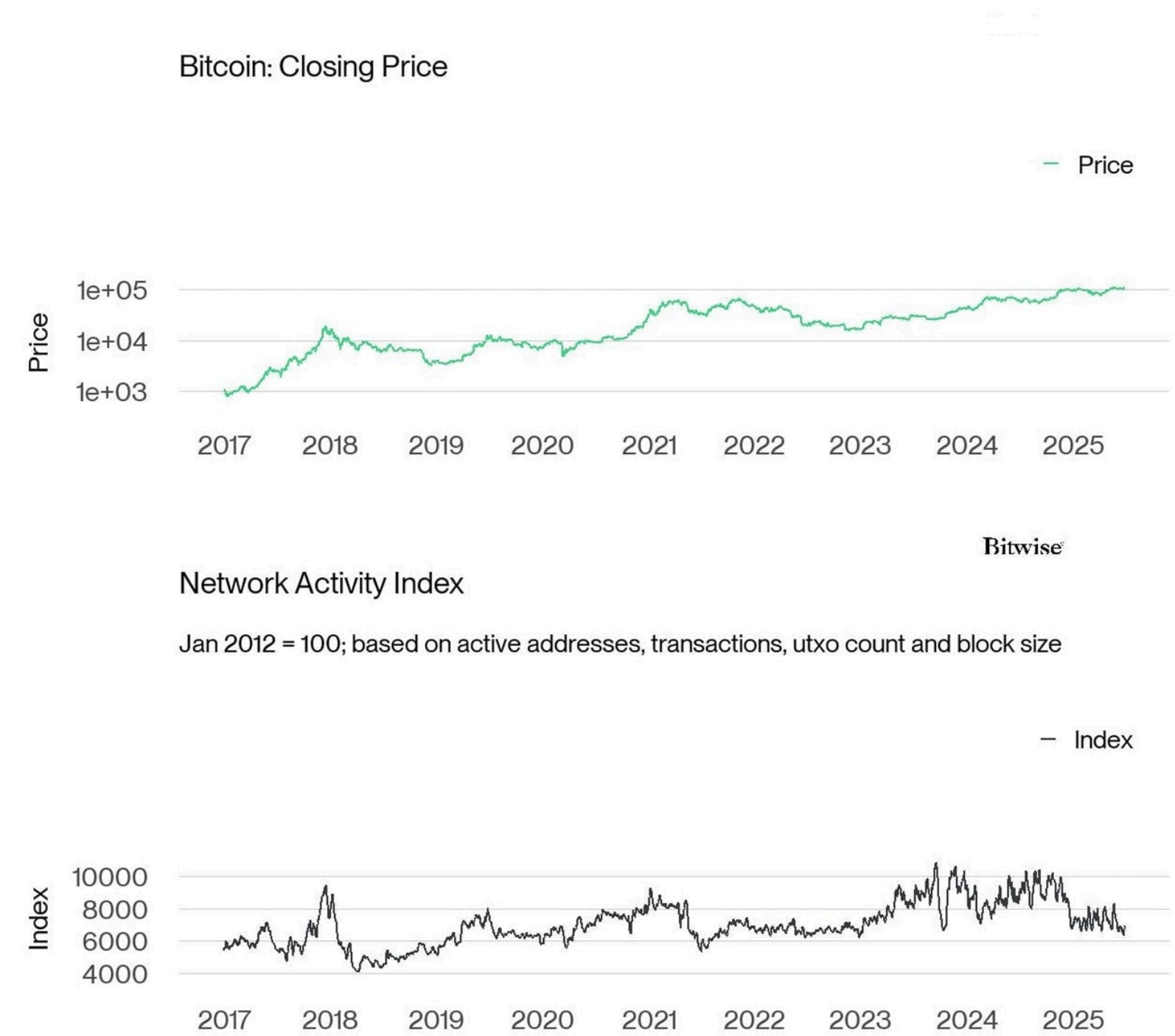
Bitcoin: Valuation Metrics



Source: Coinmetrics, ETC Group

# On-Chain-Grundlagen

## Bitcoin: Price vs Network Activity Index



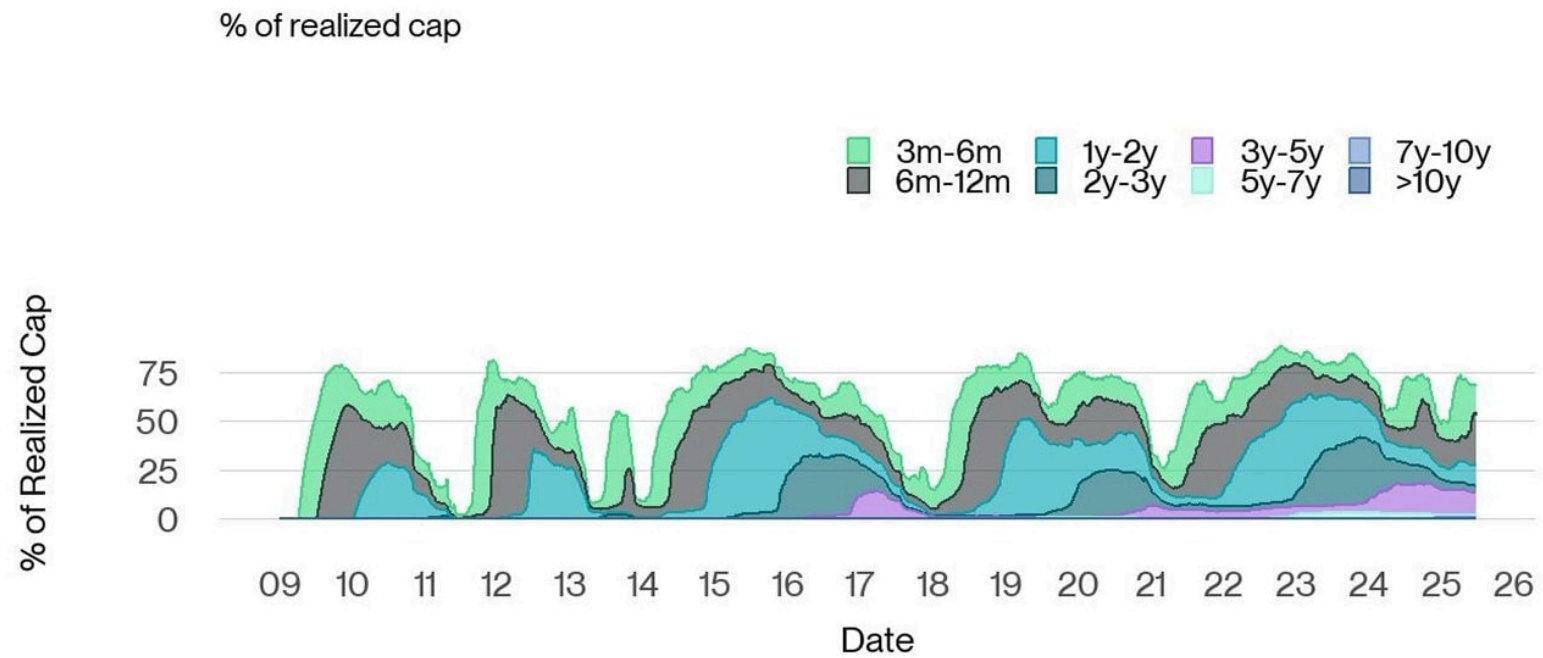
Source: Glassnode, ETC Group

Bitcoin: Closing Price



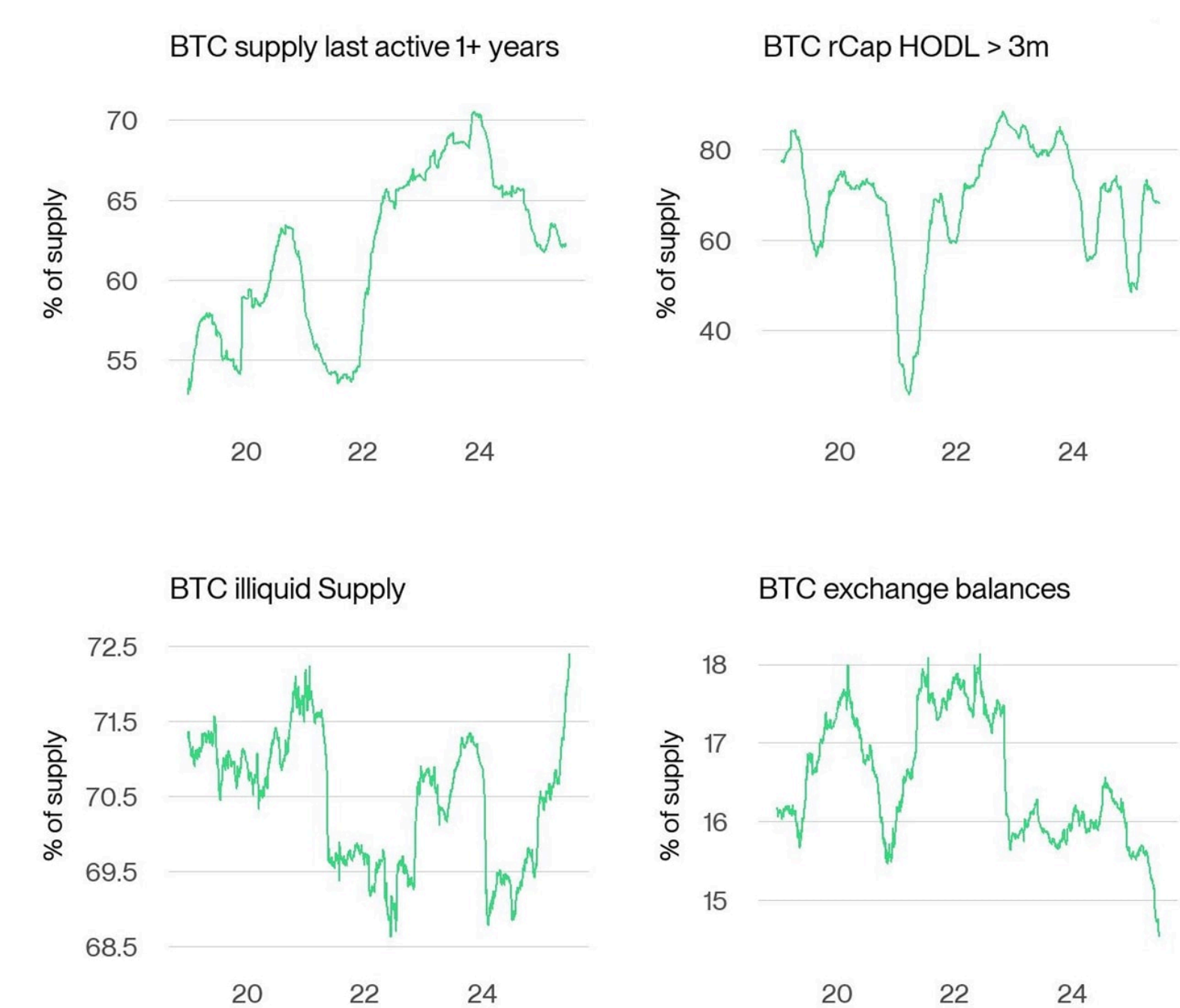
Bitwise

Bitcoin: Realized Cap HODL Waves



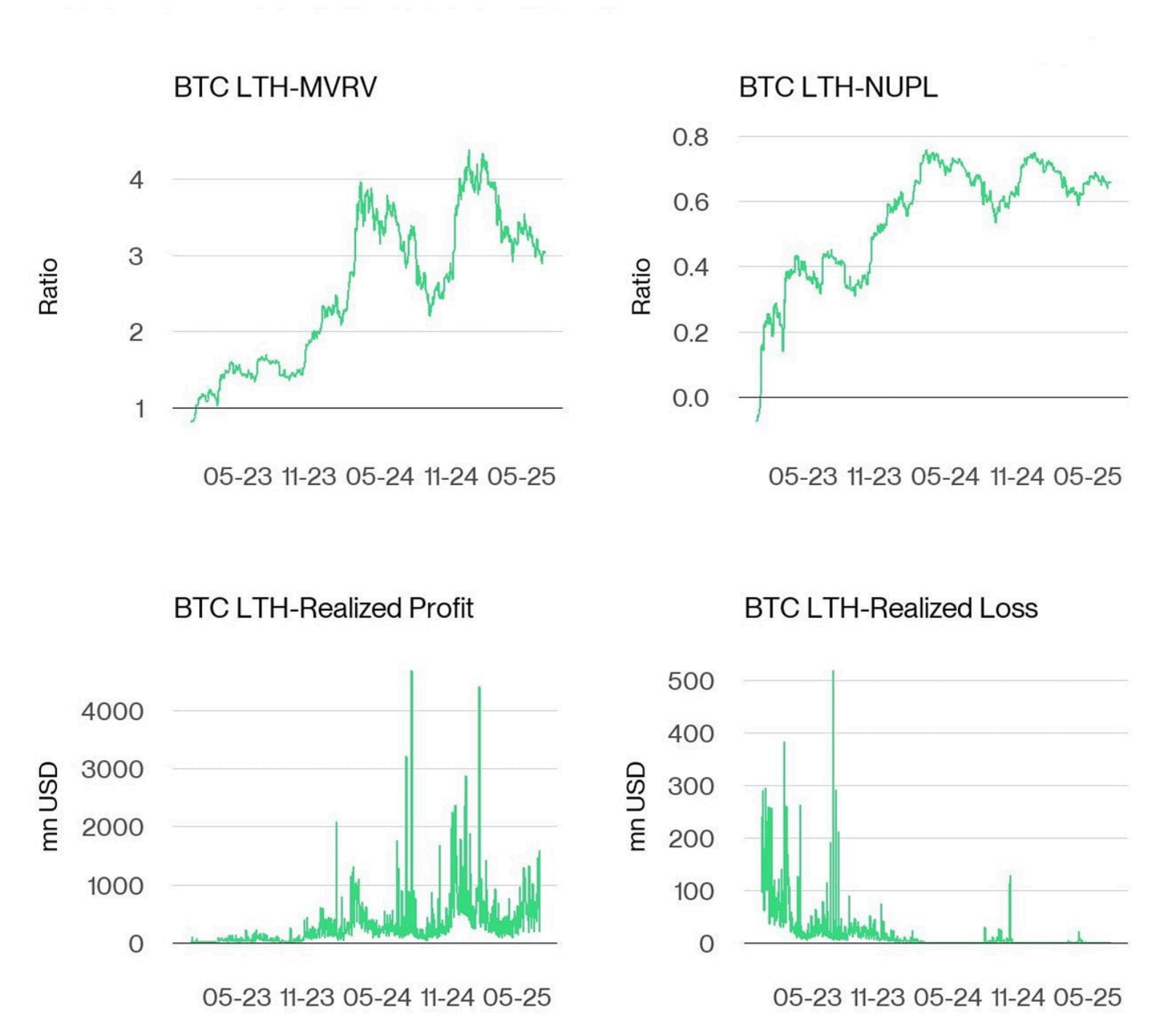
Source: Glassnode

Bitcoin's supply scarcity is more pronounced that during the last cycle



Source: Glassnode, ETC Group

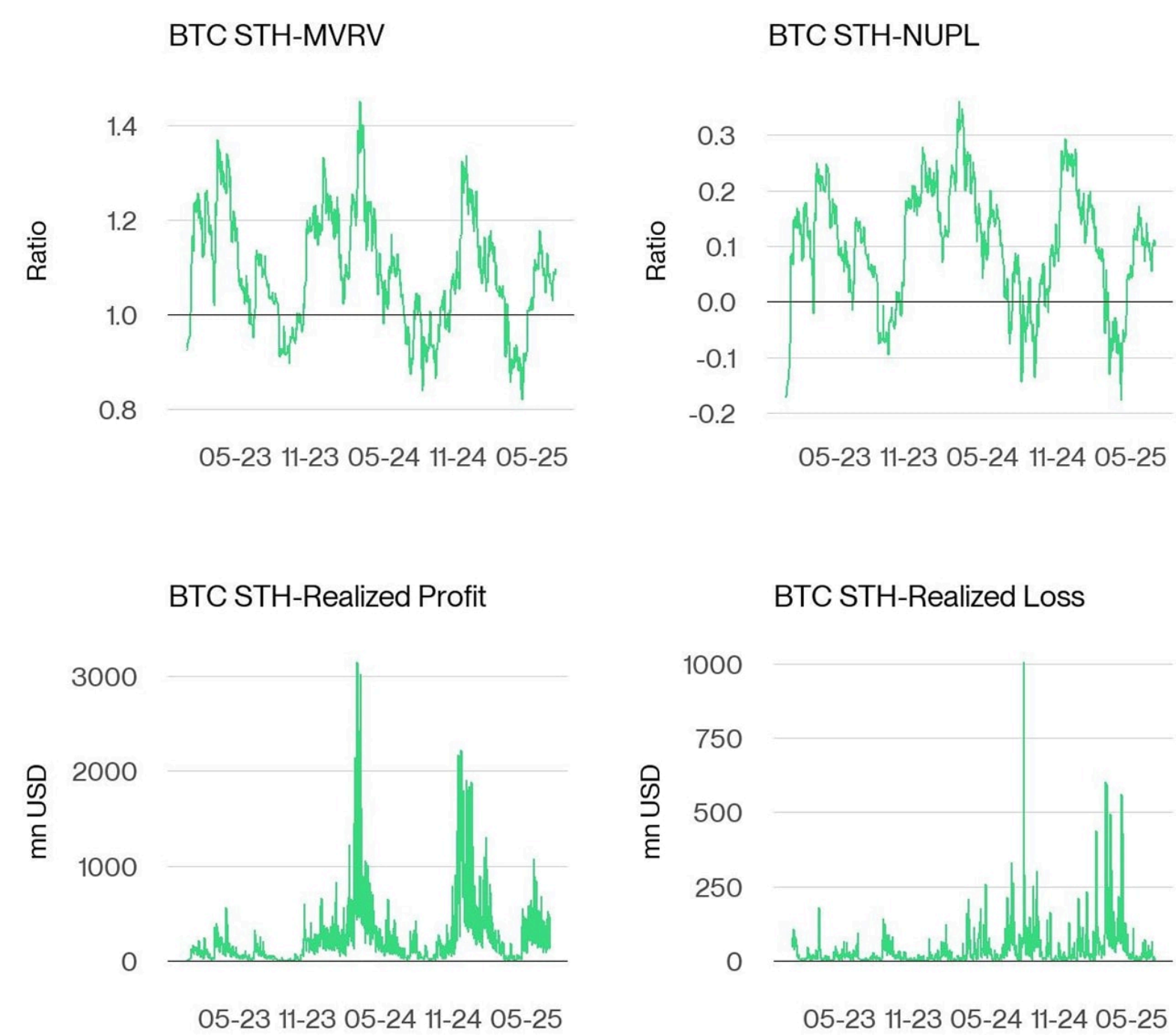
Bitcoin Long-term Holder (LTH) Dashboard



Source: Glassnode, ETC Group

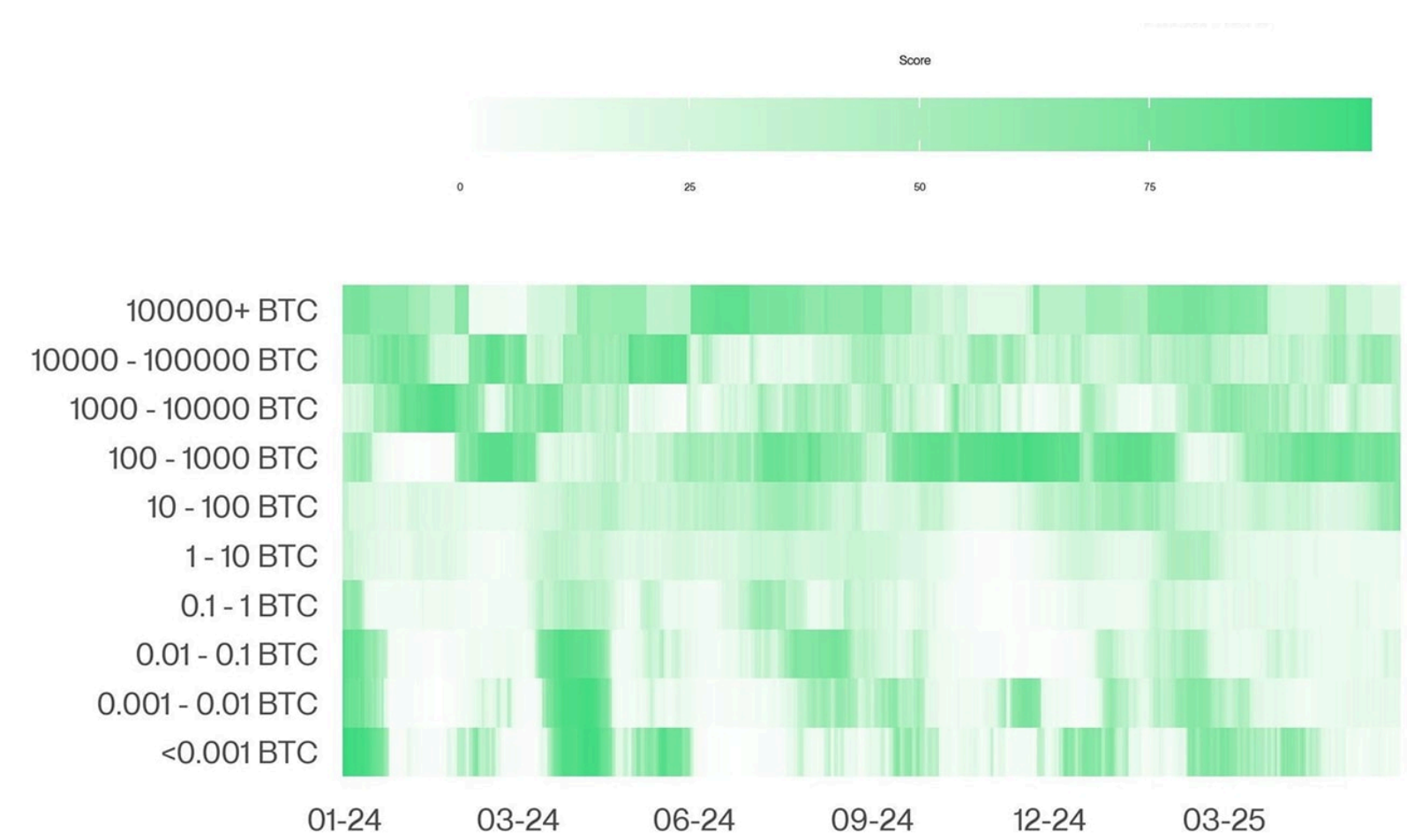


Bitcoin Short-term Holder (STH) Dashboard



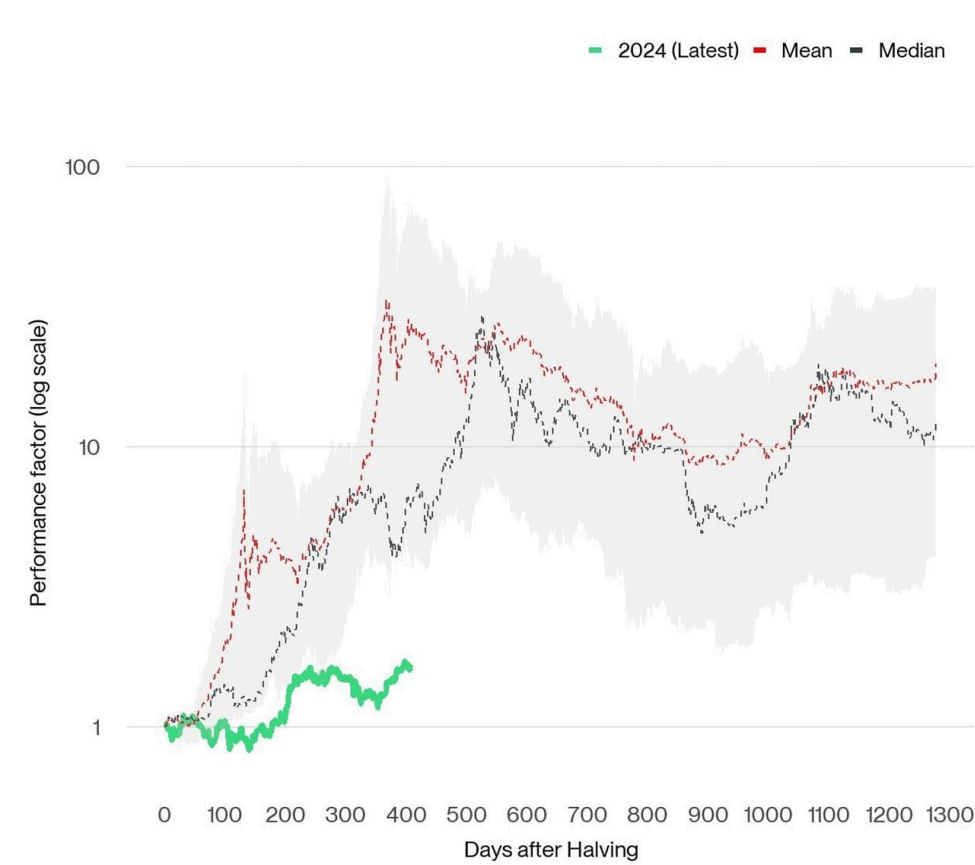
Source: Glassnode, ETC Group

Bitcoin Accumulation Score



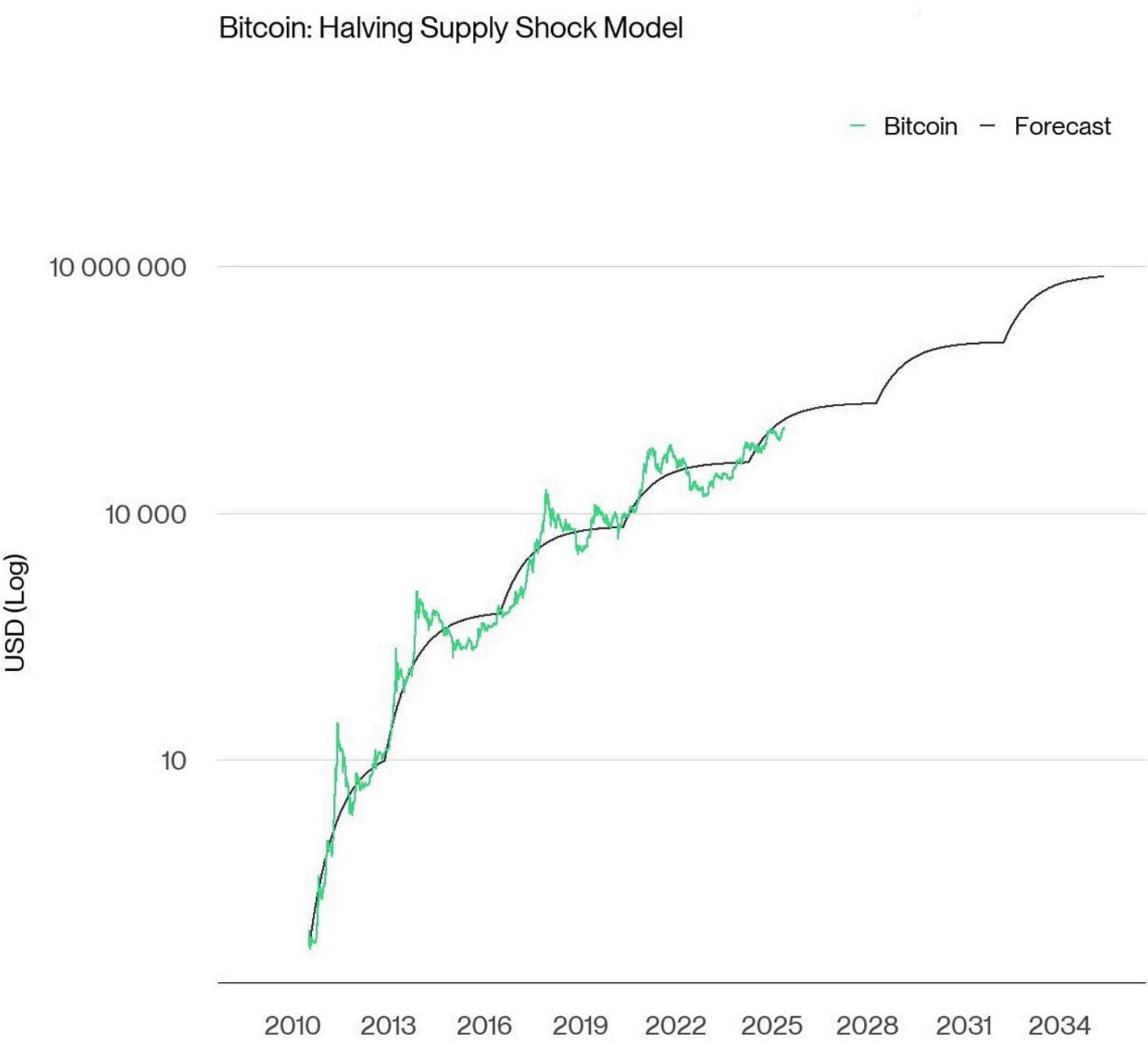
Source: Glassnode, ETC Group

Bitcoin: Post-Halving Performance



Source: Glassnode, Bitwise Europe; Results based on the previous Halvings in 2012, 2016, and 2020

Bitcoin: Steady increase in scarcity will provide a tailwind for price appreciations



Source: Coinmetrics, ETC Group; BAERM = Bitcoin Autocorrelated Exchange Rate Model

# Wichtige Informationen und Haftungsausschluss

**Die in diesem Werbematerial bereitgestellten Informationen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion dar.**

Dieses Dokument (das in Form einer Präsentation, einer Pressemitteilung, eines Social-Media-Beitrags, eines Blog-Beitrags, einer Broadcast-Kommunikation oder eines ähnlichen Instruments vorliegen kann – wir bezeichnen diese Kategorie von Mitteilungen allgemein als „Dokument“ für die Zwecke dieses Haftungsausschlusses) wird von der Bitwise Europe GmbH („BEU“ oder „der Emittent“) herausgegeben. Dieses Dokument wurde in Übereinstimmung mit den geltenden Gesetzen und Vorschriften (einschließlich derjenigen für Finanzwerbung) erstellt. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf eines Produkts oder zur Vornahme einer Investition dar. Es wird ausschließlich zu Illustrations-, Bildungs- oder Informationszwecken bereitgestellt und kann Änderungen unterliegen.

Die Bitwise Europe GmbH, eingetragen nach deutschem Recht, ist der Emittent von in diesem Dokument beschriebenen Exchange Traded Products („ETPs“) gemäß einem Basisprospekt und Anleihebedingungen, die von Zeit zu Zeit ergänzt werden können und die von der BaFin genehmigt sind. Wenn Sie eine Investition in Produkte der BEU in Betracht ziehen, sollten Sie mit Ihrem Broker oder Ihrer Bank prüfen, ob solche Produkte in Ihrer Rechtsordnung verfügbar und für Ihr Anlageprofil geeignet sind. Eine Entscheidung zur Investition in ETPs der BEU sollte unter Berücksichtigung Ihrer spezifischen Umstände und nach Einholung unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung getroffen werden.

Sie sollten den relevanten Basisprospekt und die Anleihebedingungen vor einer Investition lesen, insbesondere den Abschnitt „Risikofaktoren“, um weitere Details zu den mit einer Investition verbundenen Risiken zu erhalten. Die Prospekte, Anleihebedingungen und andere relevante Dokumente zu den ETPs der BEU finden Sie im Bereich „Ressourcen“ auf [www.bitwiseinvestments.com/eu](http://www.bitwiseinvestments.com/eu). Beim Besuch dieser Website müssen Sie sich hinsichtlich Ihrer Rechtsordnung und Ihres Anlegertyps selbst zertifizieren, um Zugang zu diesen Dokumenten zu erhalten. Dabei können Sie weiteren Haftungsausschlüssen und wichtigen Informationen unterliegen.

## FÜR BESUCHER AUS DEM VEREINIGTEN KÖNIGREICH, DEN USA ODER KANADA

Die Informationen in diesem Dokument stellen unter keinen Umständen eine Werbung oder einen anderen Schritt zur Förderung eines öffentlichen Angebots in den Vereinigten Staaten oder Kanada oder einem Bundesstaat, einer Provinz oder einem Territorium davon dar, wo weder der Emittent noch seine Produkte für den Vertrieb oder Verkauf zugelassen oder registriert sind und wo kein Prospekt des Emittenten bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde eingereicht wurde. Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht (weder direkt noch indirekt) in die Vereinigten Staaten übermittelt oder verteilt werden.

Dieses Dokument stellt keine Einladung oder Aufforderung zur Teilnahme an Anlageaktivitäten dar. Im Vereinigten Königreich wird dieses Dokument ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und richtet sich nur an Anlageexperten (wie unter dem Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 in der jeweils geltenden Fassung definiert). Es ist nicht für die Verwendung durch oder die Weiterleitung an Privatkunden oder Personen gedacht, die keine professionelle Erfahrung in Bezug auf Investitionen in Kryptowährungen und krypto-gestützte ETPs haben. Weder der Emittent noch seine Produkte sind von der britischen Financial Conduct Authority zugelassen oder reguliert.

## VERÖFFENTLICHUNGEN & OFFENLEGUNG IN SOZIALEN MEDIEN

Social-Media-Beiträge (einschließlich, aber nicht beschränkt auf LinkedIn und Twitter) („Social Media“) stellen keine Empfehlungen, Aufforderungen oder Angebote von BEU dar, Wertpapiere, Futures, Optionen oder andere Finanzinstrumente oder Vermögenswerte zu kaufen oder zu verkaufen oder Anlageberatung oder Dienstleistungen zu erbringen. BEU bemüht sich, sicherzustellen, dass die in Dokumenten und in den sozialen Medien enthaltenen Informationen korrekt und zuverlässig sind, jedoch können Fehler auftreten. Alle Dokumente und Materialien auf Social Media werden „wie besehen“ ohne ausdrückliche oder stillschweigende Garantien bereitgestellt. Die Bitwise Europe garantiert, gewährleistet oder erklärt nicht, dass diese Dokumente und Materialien auf Social Media korrekt, gültig, zeitnah oder vollständig sind. Kommentare von Mitgliedern der Online-Community stellen deren eigene Meinungen dar und werden von Bitwise Europe nicht unterstützt.

## RISIKEN VON ETPS & KRYPTO-WÄHRUNGEN

Eine Investition in ein ETP, das durch eine oder mehrere Kryptowährungen gedeckt ist, wie sie von BEU herausgegeben werden, hängt von der Leistung der zugrunde liegenden Kryptowährung ab, abzüglich der Kosten, wird jedoch voraussichtlich nicht genau die Leistung des zugrunde liegenden Vermögenswerts widerspiegeln. Investitionen in ETPs sind mit zahlreichen Risiken verbunden, darunter allgemeine Marktrisiken in Bezug auf die zugrunde liegenden Werte, ungünstige Preisbewegungen, Währungs-, Liquiditäts-, Betriebs-, Rechts- und regulatorische Risiken, und Anleger sollten darauf vorbereitet sein, einen Teil oder die gesamte investierte Summe zu verlieren.

ETPs, die durch Kryptowährungen gedeckt sind, sind äußerst volatile Vermögenswerte, und ihre Leistung ist unvorhersehbar. Frühere Leistungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Der Marktpreis von ETPs wird schwanken, und sie bieten kein festes Einkommen. Der Wert eines ETPs kann durch Wechselkurse und die Preisbewegung der zugrunde liegenden Kryptowährung(en) beeinflusst werden. Dokumente können zukunftsgerichtete Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen über die Überzeugung oder aktuellen Erwartungen von Bitwise Europe in Bezug auf die Leistung bestimmter Anlageklassen. Zukunftsgerichtete Aussagen unterliegen bestimmten Risiken, Unsicherheiten und Annahmen, und es kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass solche Aussagen korrekt sind. Tatsächliche Ergebnisse können erheblich abweichen. Sie sollten sich nicht übermäßig auf zukunftsgerichtete Aussagen oder Informationen in Dokumenten verlassen.

Kryptowährungen sind äußerst volatil und bekannt für ihre extremen und schnellen Preisschwankungen. Obwohl es potenzielle Gewinnmöglichkeiten gibt, besteht das Risiko, einen Teil oder das gesamte investierte Kapital zu verlieren. Die Preise von Kryptowährungen können erheblich schwanken und z. B. durch globale und regionale politische, wirtschaftliche oder finanzielle Ereignisse, regulatorische

Maßnahmen oder Äußerungen von Aufsichtsbehörden, Investitionstrading, Absicherungen oder andere Aktivitäten einer Vielzahl von Marktteilnehmern beeinflusst werden. Forks in zugrunde liegenden Protokollen, Störungen der Infrastruktur oder der Mittel, durch die Krypto-Vermögenswerte produziert, verteilt, gespeichert und gehandelt werden, können ebenfalls Auswirkungen haben. Merkmale von Kryptowährungen und Abweichungen von anwendbaren regulatorischen Standards schaffen das Potenzial für Marktmissbrauch. Der Preis von Kryptowährungen kann sich auch aufgrund eines sich ändernden Anlegervertrauens in die zukünftigen Aussichten der Anlageklasse ändern.

Eine detaillierte Übersicht über die Risiken, die mit Kryptowährungen und insbesondere mit den Produkten von BEU verbunden sind, finden Sie im Prospekt und den Anleihebedingungen auf der Bitwise Europe Website [www.bitwiseinvestments.com/eu](http://www.bitwiseinvestments.com/eu).





## Kontakt

[europa@bitwiseinvestments.com](mailto:europa@bitwiseinvestments.com)

[www.linkedin.com/company/etcgroup-bitwise](https://www.linkedin.com/company/etcgroup-bitwise)

[www.bitwiseinvestments.com/eu](https://www.bitwiseinvestments.com/eu)

Product materials, analysis, and due diligence collateral including SFDR information are available upon request.

### Issuer

Bitwise Europe GmbH  
Thurn-und-Taxis-Platz 6,  
60313 Frankfurt am Main  
Germany

### Bitwise Europe Head Office

Bitwise Europe Management Ltd.  
Beyond (4th Floor)  
Kingsbourne House  
229-231 High Holborn  
London WC1V 7DA  
United Kingdom

Be the first to get expert insights on the latest in Bitcoin and crypto assets.

Subscribe to our industry-leading newsletter and research content.

[www.etc-group.com/subscribe](https://www.etc-group.com/subscribe)