

Bitwise®

Bitcoin Macro Investor mensile – Luglio 2025

Una spinta dalla liquidità globale:
conseguenze per il Bitcoin in
un'economia statunitense in
rallentamento

Table of Content

Grafico del mese	6
Performance	7
Contesto Macro	12
Sviluppi On-Chain	20
Conclusione	27
Appendice	28
Panoramica dei mercati cripto	28
Cryptoassets & Macroeconomy	32
Cryptoassets & Multiasset Portfolios	34
Valutazione del settore cripto	40
Fondamentali On-Chain	43

Authors



André Dragosch, PhD

Director, Head of Research — Europe

André Dragosch lavora da oltre 10 anni nel settore finanziario tedesco, principalmente nella gestione del portafoglio e nella ricerca sugli investimenti. Ha inoltre conseguito un dottorato di ricerca in Storia finanziaria presso l'Università di Southampton, Regno Unito. È un investitore privato di criptovalute dal 2014 e dal 2018 sta acquisendo esperienza con gli investimenti istituzionali in criptovalute.



Ayush Tripathi

Research Analyst

Ayush Tripathi è uno stratega di risorse digitali specializzato in DeFi, adozione istituzionale e analisi on-chain. È stato attivamente coinvolto nel settore delle criptovalute durante il suo periodo all'Università Bocconi, dove ha fondato una startup di ricerca incentrata su blockchain e risorse digitali. Attualmente dirige la ricerca di Bitwise sulle blockchain programmabili, analizzando gli sviluppi delle infrastrutture, le tendenze di investimento e le opportunità di mercato.

Ayush ha lavorato come consulente per family office e investitori istituzionali, fornendo consulenza su strategie di asset digitali, gestione della tesoreria e analisi on-chain. La sua esperienza spazia dalle tendenze di mercato, alla finanza decentralizzata e all'integrazione istituzionale degli asset digitali.

About Bitwise

Bitwise è uno dei principali asset manager specializzati in criptovalute a livello globale. Migliaia di consulenti finanziari, family office e investitori istituzionali in tutto il mondo si sono uniti a noi per comprendere e cogliere le opportunità offerte dalle criptovalute. Dal 2017, Bitwise ha costruito una solida reputazione nella gestione di una vasta gamma di soluzioni, sia di indici che attive, per ETP, conti gestiti separatamente, fondi privati e strategie di hedge fund, sia negli Stati Uniti che in Europa.

In Europa, Bitwise (precedentemente ETC Group) ha sviluppato negli ultimi quattro anni una delle gamme di ETP su criptovalute più complete e innovative, tra cui il più grande e liquido ETP di bitcoin in Europa, BTCE. Questa famiglia di ETP cripto è domiciliata in Germania ed è approvata dal regolatore tedesco. Collaboriamo esclusivamente con aziende rinomate del settore finanziario tradizionale, garantendo che il 100% degli asset sia conservato offline (cold storage) tramite depositari specializzati e regolamentati.

I nostri prodotti europei comprendono una gamma di strumenti finanziari di qualità istituzionale, che si integrano perfettamente in qualsiasi portafoglio professionale, offrendo un'esposizione completa alla classe di asset cripto. L'accesso è semplice tramite le principali borse europee, con quotazione principale su Xetra, la borsa più liquida per il trading di ETF in Europa. Gli investitori privati beneficiano di un accesso agevole attraverso numerosi broker fai-da-te, insieme alla nostra robusta e sicura struttura ETP fisica, che include anche una funzione di riscatto.

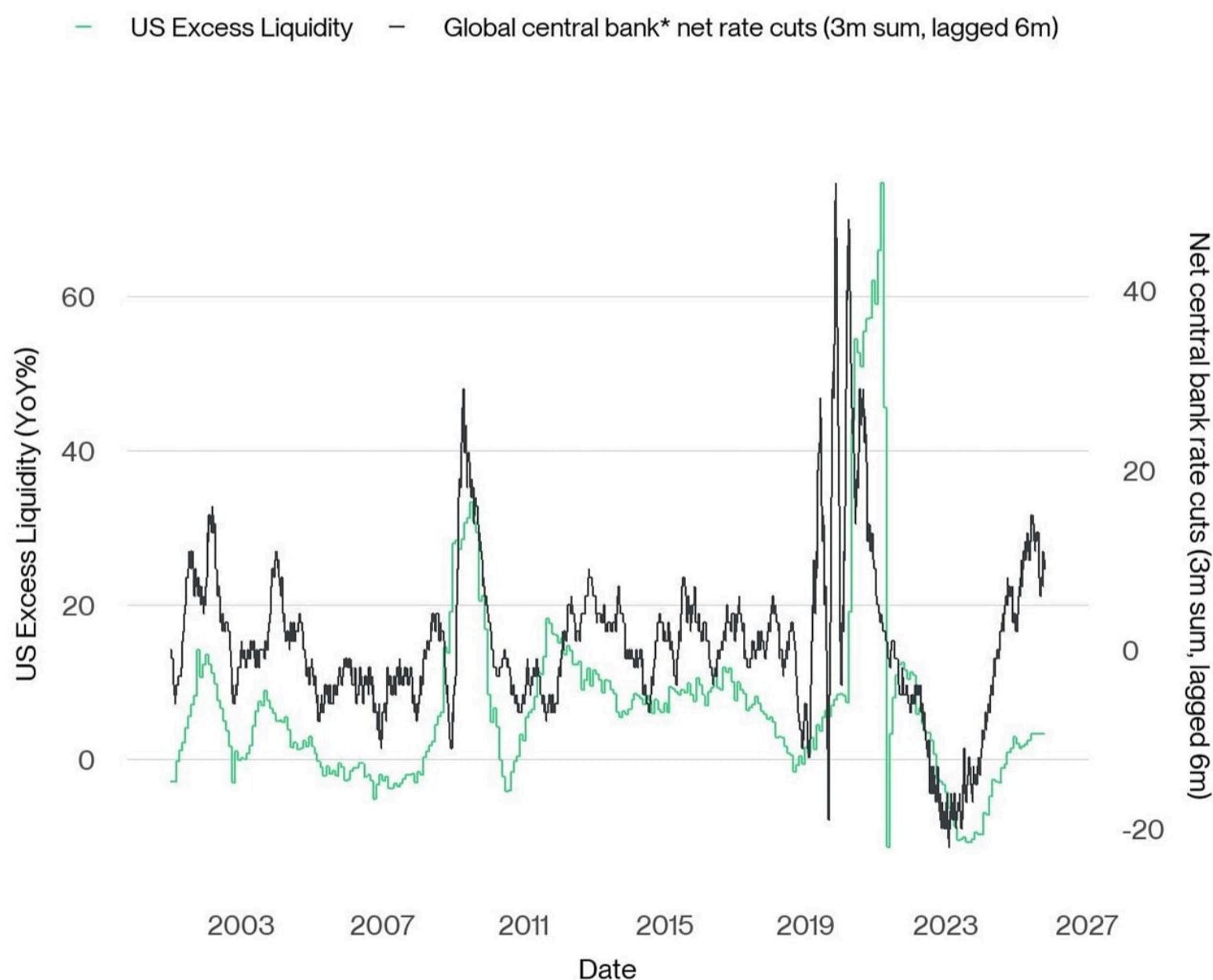
Executive Summary

- **Performance:** il Bitcoin ha mantenuto una relativa resilienza nonostante l'elevata incertezza delle politiche economiche e l'acuirsi dei rischi geopolitici in Medio Oriente. La volatilità effettiva del Bitcoin è rimasta inferiore a quella dei principali indici azionari, come l'S&P 500. Nonostante i consolidamenti transitori e i ribassi determinati da fattori geopolitici, i dati del mese evidenziano due fattori trainanti duraturi: (1) la robusta domanda istituzionale - attraverso gli ETP e le tesorerie aziendali - che continua a ridurre la quantità di offerta, e (2) l'aumento dei rischi macroeconomici che spinge gli investitori verso la ricerca di una "assicurazione di portafoglio" che presenti caratteristiche di decentralizzazione e scarsità. Con più chiarezza sulla politica commerciale USA e sulla politica della Fed, questi fattori favorevoli creano un contesto costruttivo per il bitcoin in vista di luglio.
- **Macro:** Le crescenti tensioni in Medio Oriente e i rischi di recessione negli Stati Uniti hanno aumentato l'avversione al rischio dei mercati, ma i dati storici indicano che tali crisi geopolitiche sono spesso seguite da significativi rialzi del bitcoin. Nel frattempo, la persistente debolezza del dollaro statunitense, alimentata dal rimpatrio di capitali e dalle pressioni derivanti dalla de-dollarizzazione, insieme al numero eccezionale di tagli dei tassi globali e al ripristino della curva dei rendimenti, sta riaccelerando la liquidità globale e rafforzando un importante fattore rialzista per il bitcoin. Il proseguimento del ciclo di tagli della Fed a luglio sarebbe un altro fattore rialzista in questo contesto.
- **On-Chain:** l'adozione da parte delle aziende rimane il principale motore della domanda, con il numero di società quotate in borsa che detengono bitcoin quasi raddoppiato a 134 in soli sei mesi: esse forniscono un'offerta strutturale stabile e indipendente dal prezzo, insieme agli afflussi di ETP istituzionali. Nel complesso, la nostra tesi rialzista principale per il bitcoin, basata su un eccesso di domanda diffuso e un deficit di offerta, rimane sostanzialmente intatta. Tuttavia, la debole accumulazione tra i vari gruppi di wallet e il rallentamento della domanda on-chain suggeriscono un consolidamento a breve termine fino alla ripresa di un'attività di acquisto più ampia.

Grafico del mese

Rate cuts imply increasing excess liquidity growth

US Excess Liquidity vs Central bank rate cuts



Bloomberg, Bitwise Europe; *G20 including SNB

Performance

La performance di giugno è stata caratterizzata dal consolidamento del prezzo del bitcoin a causa dell'aumento dei rischi geopolitici in Medio Oriente.

Nel corso dell'ultimo mese, il bitcoin e i mercati delle criptovalute in generale hanno attraversato una fase di consolidamento post-massimo storico, oscillazioni dettate dal sentiment e, infine, nuovi afflussi, sostenuti da una forte domanda on-chain da parte delle aziende quotate.

Dopo aver toccato nuovi massimi storici, il bitcoin ha trascorso le prime settimane di giugno in una fase di assestamento. Con la conclusione della più grande conferenza annuale sul bitcoin a Las Vegas senza annunci in grado di influenzare realmente il mercato, l'assenza di nuovi catalizzatori - nonostante titoli come il piano del Pakistan per una riserva strategica di bitcoin e l'aggiunta del bitcoin al bilancio del Paris Saint-Germain - ha determinato una breve fase di "stanchezza rialzista". Il voto contrario degli azionisti di Meta a una proposta simile ha solo aumentato la durata della pausa.

Tuttavia, i fondamentali on-chain sono rimasti: gli afflussi di ETF spot statunitensi e gli acquisti da parte delle tesorerie aziendali hanno continuato ad assorbire l'offerta in borsa, mentre gli investitori privati hanno fornito la maggior parte della liquidità sul lato dell'offerta.

Con l'aumento della propensione al rischio, le criptovalute hanno superato i mercati tradizionali. Il Bitcoin ha riconquistato il livello di 110.000 dollari, avvicinandosi al suo precedente picco, mentre il sentiment sia nel mercato delle criptovalute che in quello finanziario più ampio ha raggiunto un territorio decisamente rialzista.

Questo ottimismo è rimasto anche in un contesto di elevata incertezza politica negli Stati Uniti, evidenziata dalla disputa pubblica tra Elon Musk e l'ex presidente Trump sulla politica fiscale e sul ruolo di DOGE. Gli spread dei credit default swap sui titoli del Tesoro statunitense, a circa 50 punti base su un anno, sono rimasti elevati, ma i modelli che valutano il bitcoin come assicurazione sul debito sovrano hanno indicato un valore teorico vicino ai 230.000 dollari, riflettendo sia l'aumento del premio per la protezione da rischio sovrano sia la crescente scarsità del bitcoin.

Alla fine del mese, l'escalation delle tensioni in Medio Oriente, culminata con l'intervento militare degli Stati Uniti e il voto parlamentare iraniano per chiudere lo Stretto di Hormuz, ha innescato una classica fuga verso beni rifugio come oro e obbligazioni.

Bitcoin ed Ethereum hanno sottoperformato brevemente rispetto alle azioni, pur continuando a sovraperformare molti asset rischiosi grazie alla debolezza del dollaro.

L'analisi storica dei 20 principali shock geopolitici mostra che il bitcoin ha registrato una media del +31,2% nei 50 giorni successivi all'evento, suggerendo che questi cali spesso diventano opportunità di acquisto. Il nostro indice di sentimento è infatti sceso in territorio negativo prima di rimbalzare, e le aspettative di un taglio dei tassi da parte della Fed maggiori del previsto (tra 2-3 tagli entro la fine dell'anno) hanno fornito un ulteriore sostegno attraverso il deprezzamento del dollaro.

Anche i flussi di ETP su Ethereum hanno registrato un'accelerazione, attirando 577 milioni di dollari contro 1,04 miliardi di dollari verso gli ETP su bitcoin.

Il bitcoin ha continuato a mostrare una notevole resilienza, con una volatilità realizzata inferiore a quella dei principali indici azionari statunitensi, come l'S&P 500, il NASDAQ 100 o l'indice Magnificent 7, come evidenziato in uno dei nostri [rapporti settimanali](#).

La nostra tesi macroeconomica è che i mercati del bitcoin e delle criptoasset rimangono resilienti grazie alla crescente eccedenza di liquidità, che tende a sostenere il ciclo economico e, soprattutto, l'inflazione dei prezzi delle attività.

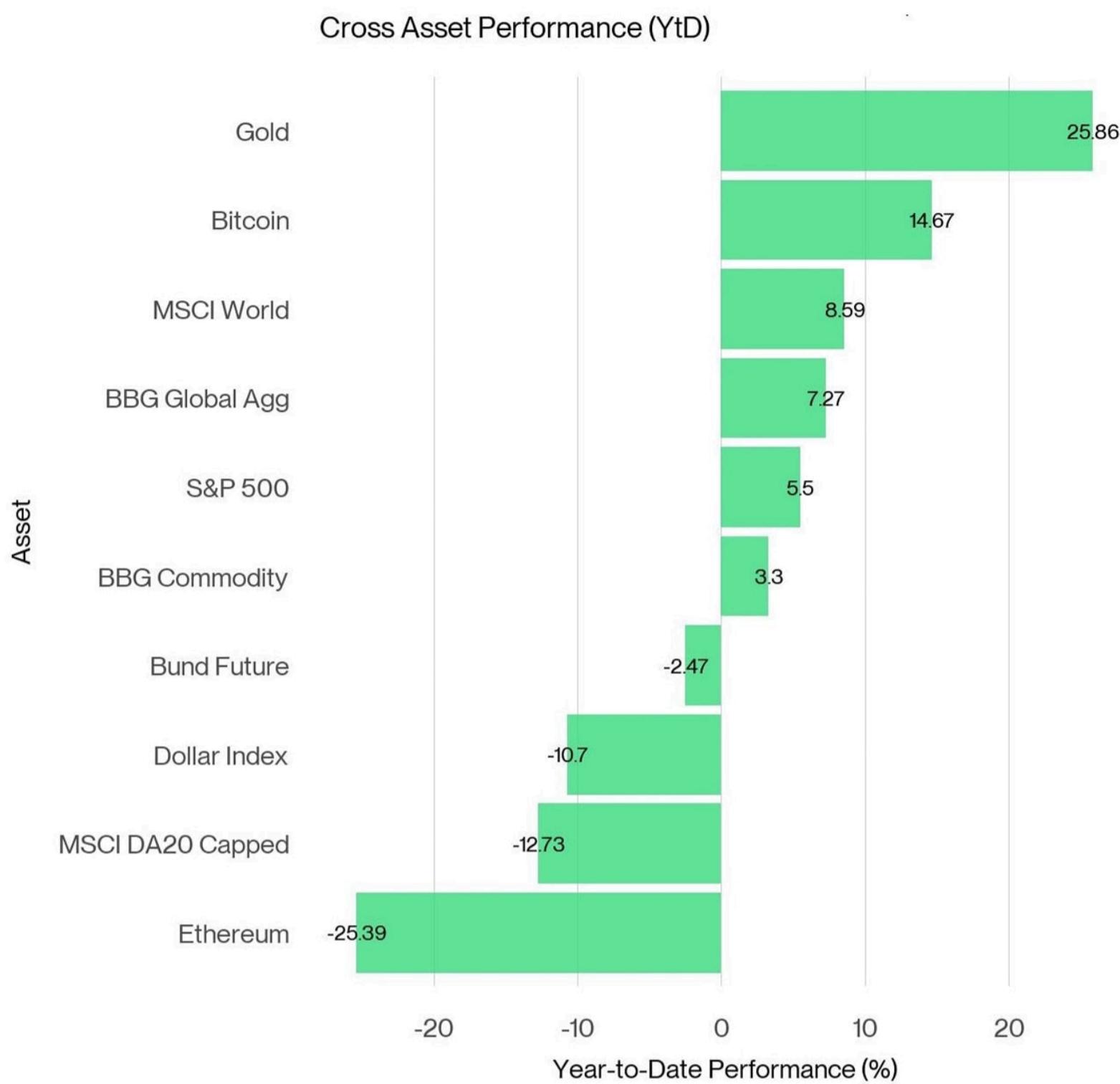
Infatti, sebbene la Fed mantenga i tassi invariati, le altre principali banche centrali mondiali hanno operato i tagli più consistenti dal 2008/09, il che implica un'accelerazione della crescita dell'eccedenza di liquidità (**Grafico del mese**).

In questo contesto, non sorprende che la domanda istituzionale di bitcoin si sia dimostrata notevolmente stabile. Le società quotate in borsa (guidate dalle continue acquisizioni di Strategy) e i veicoli ETF spot quotati negli Stati Uniti hanno costantemente superato le nuove emissioni settimanali di bitcoin. L'attività di tesoreria delle società si è estesa oltre i nomi abituali: la giapponese Metaplanet ha aggiunto +5.550 BTC per raggiungere 13.350 BTC, e il Texas ha promulgato una legge sulla riserva strategica di bitcoin, seguendo l'esempio dell'Arizona e del New Hampshire.

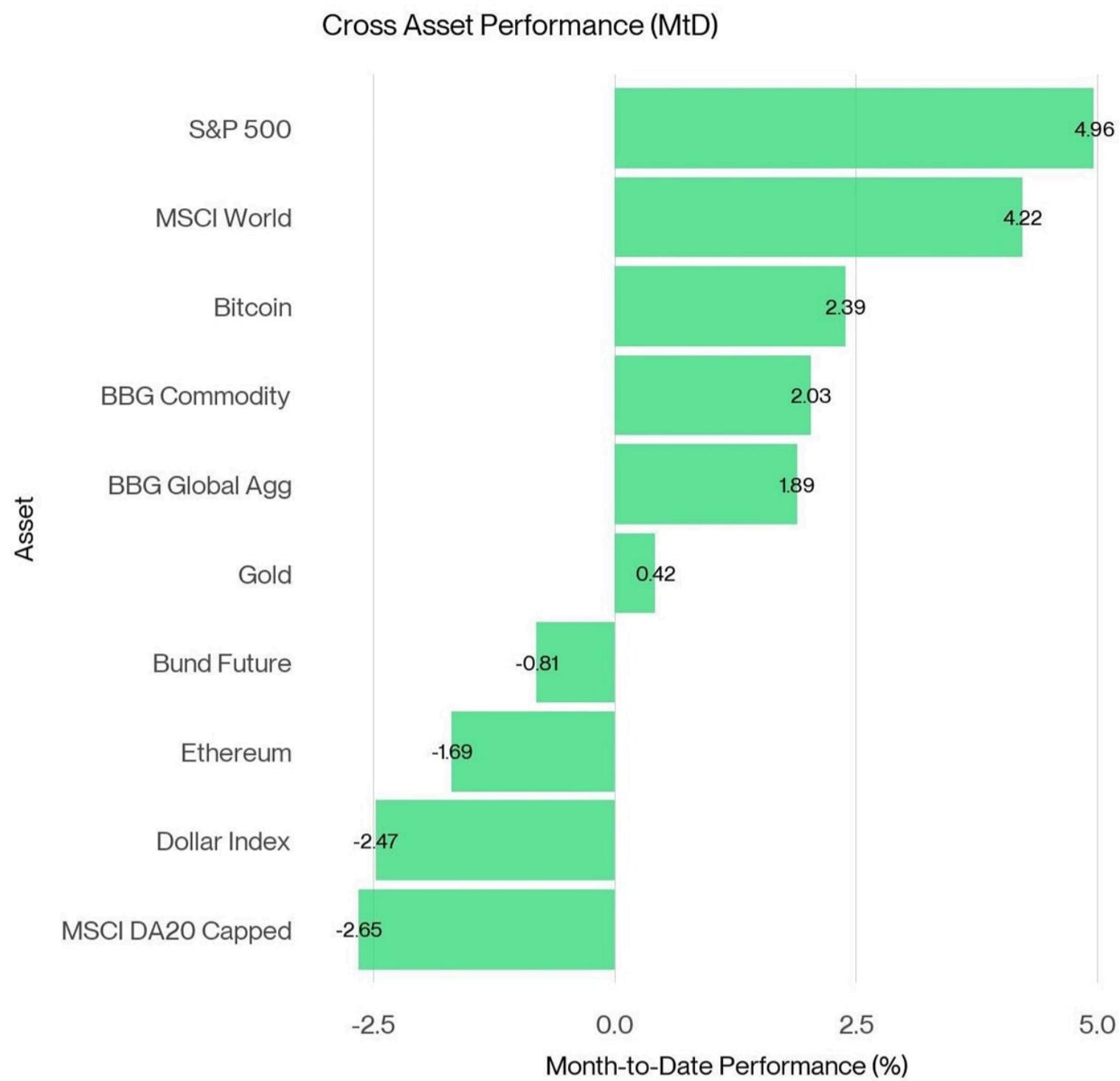
Nell'ultima settimana, l'incertezza macroeconomica è diminuita grazie alle prospettive di importanti accordi commerciali da parte degli USA e alla moderazione delle tensioni tra Stati Uniti e Iran. I commenti della Fed hanno sempre più segnalato che i tagli dei tassi di luglio dipendono dall'attenuarsi dei rischi tariffari. Gli ETP globali su bitcoin hanno registrato afflussi netti per 2,2 miliardi di dollari in cinque settimane consecutive, portando il totale da inizio anno a 14,3 miliardi di dollari, mentre gli ETF spot statunitensi hanno registrato una serie record di giorni positivi.

Il nostro indice di fiducia è salito al livello più alto da maggio, in linea con un ampio ritorno della propensione al rischio. Nonostante i consolidamenti transitori e i ribassi determinati da fattori geopolitici, i dati del mese evidenziano due fattori trainanti duraturi: (1) la robusta domanda istituzionale - attraverso gli ETF e i titoli di Stato societari - che continua ad assorbire l'offerta, e (2) l'aumento dei rischi macroeconomici che spinge gli investitori verso la ricerca di una "assicurazione di portafoglio" decentralizzata e scarsa.

Con maggiore chiarezza sulla politica commerciale e sull'allentamento da parte della Fed, questi fattori favorevoli creano un contesto costruttivo per il bitcoin e le criptovalute in vista del mese di luglio.



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



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

Un'analisi più approfondita delle performance dei nostri prodotti rivela che i mercati delle criptoasset sono rimasti generalmente resilienti nonostante l'elevata incertezza della politica economica statunitense e gli elevati rischi geopolitici in Medio Oriente. Il dollaro più debole ha pesato sulle performance in euro degli ETP nel mese di giugno.

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

La dispersione delle performance tra le altcoin è rimasta relativamente bassa, poiché la maggior parte delle altcoin ha continuato a essere fortemente correlata all'andamento del bitcoin nel mese di giugno. La sovraperformance delle altcoin è rimasta generalmente bassa nel mese di giugno, anche se recentemente ha iniziato a registrare un leggero aumento. Tuttavia, il dominio della capitalizzazione di mercato del bitcoin ha continuato a crescere nel mese di giugno, passando dal 63,5% di maggio al 64,5% di giugno.

Conclusione: il Bitcoin è rimasto relativamente resiliente nonostante l'elevata incertezza politica economica e l'aumento dei rischi geopolitici in Medio Oriente. La volatilità realizzata del Bitcoin è rimasta inferiore a quella dei principali indici azionari come l'S&P 500. Nonostante i consolidamenti transitori e i ribassi determinati dalla situazione geopolitica, i dati del mese evidenziano due fattori trainanti duraturi: (1) la robusta domanda istituzionale - attraverso gli ETP e le tesorerie aziendali - che continua ad assorbire l'offerta, e (2) l'aumento dei rischi macroeconomici che spinge gli investitori alla ricerca di una "assicurazione di portafoglio" che presenti caratteristiche di decentralizzazione e scarsità. Con maggiore chiarezza sulla politica commerciale e sulla politica della Fed, questi fattori favorevoli creano un contesto costruttivo per il bitcoin in vista di luglio.

Contesto macroeconomico

Il contesto macroeconomico di giugno è stato caratterizzato da un'accresciuta avversione al rischio a causa dell'escalation del conflitto tra Iran e Israele in Medio Oriente.

Sebbene l'esito di questa escalation rimanga ancora incerto, una regola generale è quella di considerare i principali eventi legati al rischio geopolitico come potenziali opportunità di acquisto per il bitcoin. Uno dei motivi principali è legato al fatto che, storicamente, i principali eventi di questo tipo sono stati seguiti da significativi apprezzamenti del prezzo del bitcoin.

La tabella seguente riporta l'elenco dei 20 principali eventi legati alla geopolitica e la performance successiva del bitcoin indicizzata su base 100 al momento dell'evento:

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

Di questi 20 principali eventi di rischio geopolitico, il bitcoin è stato scambiato al rialzo 13 volte nei 50 giorni successivi al rispettivo evento. Ciò implica una distribuzione di probabilità sbilanciata al rialzo.

L'incertezza causata da questi eventi geopolitici potrebbe far precipitare l'economia statunitense in recessione, dato che la crescita sottostante rimane relativamente debole. Come già menzionato in precedenti rapporti, il mercato immobiliare statunitense rimane molto debole e gli ultimi dati indicano addirittura un aumento continuo delle offerte [immobiliari](#) in tutti gli Stati Uniti, che sta iniziando a esercitare pressione sui [prezzi delle case](#). Secondo i dati di Zillow, nel maggio 2025 il [62% delle contee statunitensi](#) ha registrato un calo del valore delle case.

L'attività edilizia tende ad essere un indicatore ciclico chiave da monitorare per valutare lo stato di salute dell'economia nel suo complesso, poiché tende a influenzare altri settori come quello manifatturiero e, in ultima analisi, l'occupazione. A ciò si aggiunge il fatto che i dazi sulle importazioni stanno aumentando la pressione sui beni importati dall'estero, come si evince dall'ultimo sottocomponente ISM relativo alle importazioni manifatturiere, che è sceso al livello più basso dall'inizio della pandemia. In combinazione con il forte aumento delle scorte manifatturiere dell'ISM, ciò dipinge un quadro molto debole dell'attività manifatturiera interna nei prossimi mesi.

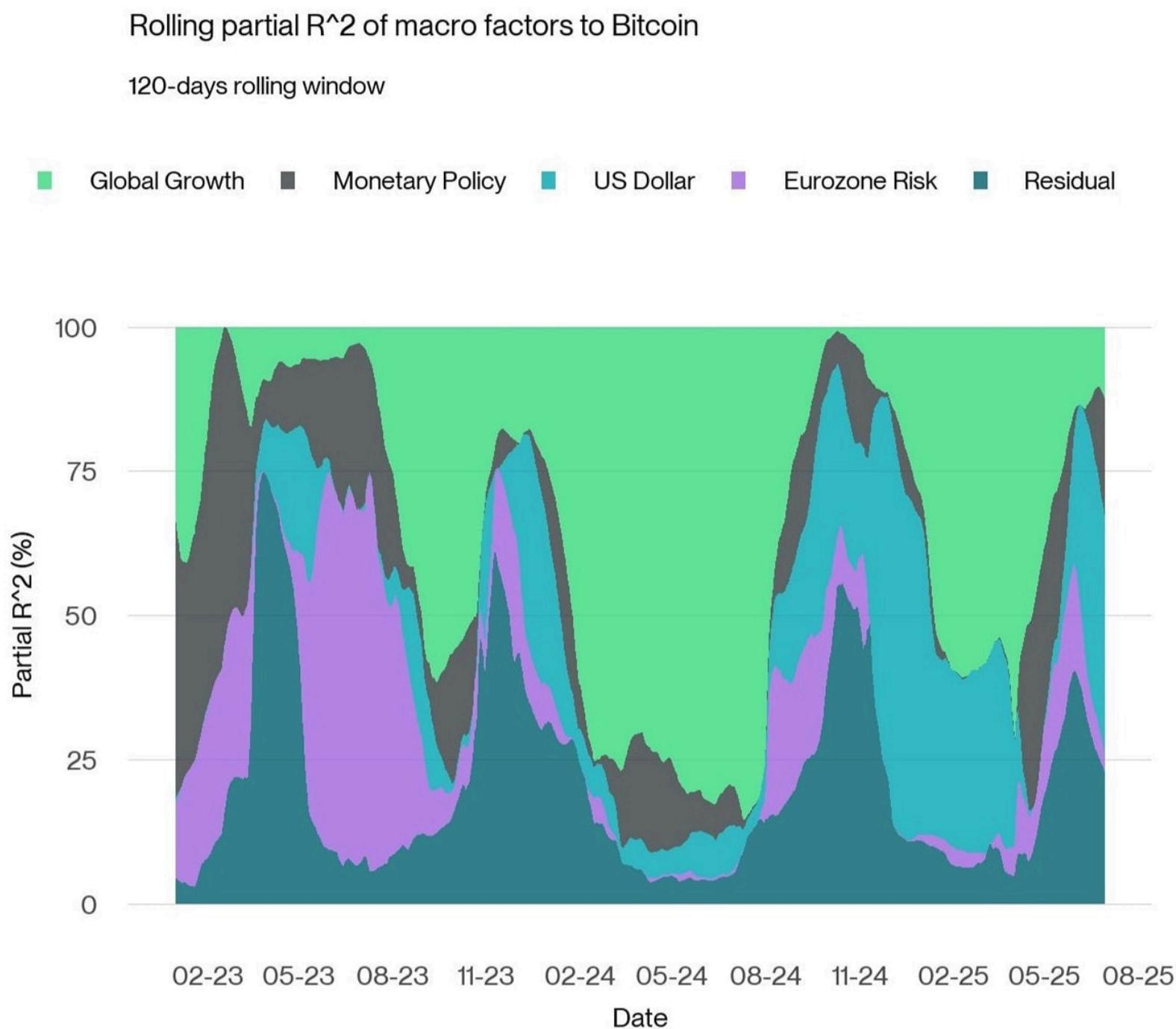
Infatti, le ultime indagini regionali della Fed sul settore manifatturiero indicano un forte calo delle intenzioni di investimento, che sono scese ai minimi raggiunti durante la pandemia. Questo dato tende ad essere un indicatore anticipatore dell'attività manifatturiera statunitense e implica che i rischi di recessione rimangono elevati.

Alcuni indicatori alternativi negli Stati Uniti segnalano già un calo dell'occupazione complessiva, che sarebbe un chiaro segnale di recessione.

Si può ipotizzare che gli Stati Uniti siano già entrati in una “quietcession”, una recessione silenziosa che non si riflette ancora nei dati ufficiali.

Vale la pena notare che i dati ufficiali tendono ad essere pubblicati con un certo ritardo e sono solitamente soggetti a revisioni significative, in particolare i dati sull'occupazione. Ciò rende questa ipotesi ancora più probabile, considerando la debolezza di un ampio insieme di indicatori anticipatori, dal settore immobiliare a quello manifatturiero. Detto questo, il nostro modello macroeconomico continua a indicare che una recessione potrebbe non essere così grave per il bitcoin come ampiamente temuto.

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



Il fattore dollaro statunitense è stato il principale motore della performance del bitcoin negli ultimi sei mesi, strettamente correlato alla crescita dell'offerta di moneta globale, come evidenziato in uno dei nostri [precedenti rapporti mensili](#).

La recente debolezza del dollaro sembra essere correlata all'aumento del rientro di capitali da parte degli stranieri, come dimostrato [qui](#). Una discussione chiave tra gli investitori tradizionali riguarda il fatto che la sezione 899 del One Big Beautiful Bill Act ostacola gli investitori stranieri che investono in attività statunitensi.

Ciò rappresenta un rischio per il dollaro, poiché gli investitori stranieri sono incentivati a spostare parte del loro capitale dagli Stati Uniti. Non sorprende che il dollaro continui a essere sotto pressione e abbia recentemente toccato il livello più basso dal marzo 2022.

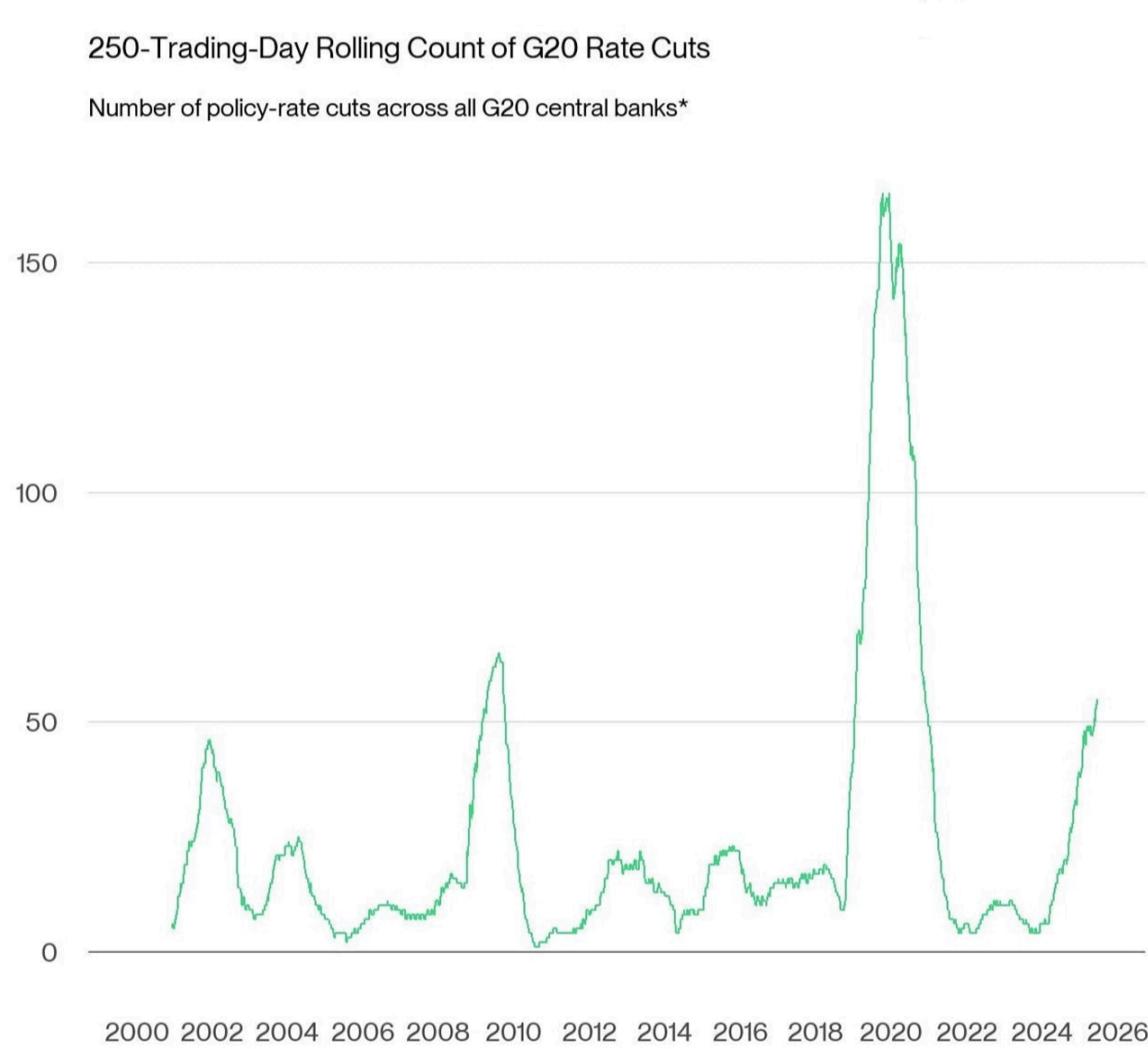
Ma ciò che è ancora più preoccupante è il fatto che il dollaro si sta comportando sempre più come un asset percepito come rischioso, ovvero *si sta deprezzando in un contesto di crescente incertezza economica*, come evidenziato [qui](#).

Ciò implica che il dollaro statunitense sta gradualmente perdendo il suo status di bene rifugio.

Abbiamo illustrato i motivi per cui un'accelerazione della **de-dollarizzazione** potrebbe essere positiva per il bitcoin anche nel nostro rapporto mensile di [maggio 2025](#).

L'accelerazione del deprezzamento del dollaro è ancora più interessante alla luce delle misure di allentamento monetario adottate da altre banche centrali *in tutto il mondo*. Infatti, le banche centrali del G20 hanno effettuato 54 tagli dei tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi, il numero più alto dal 2008/09.

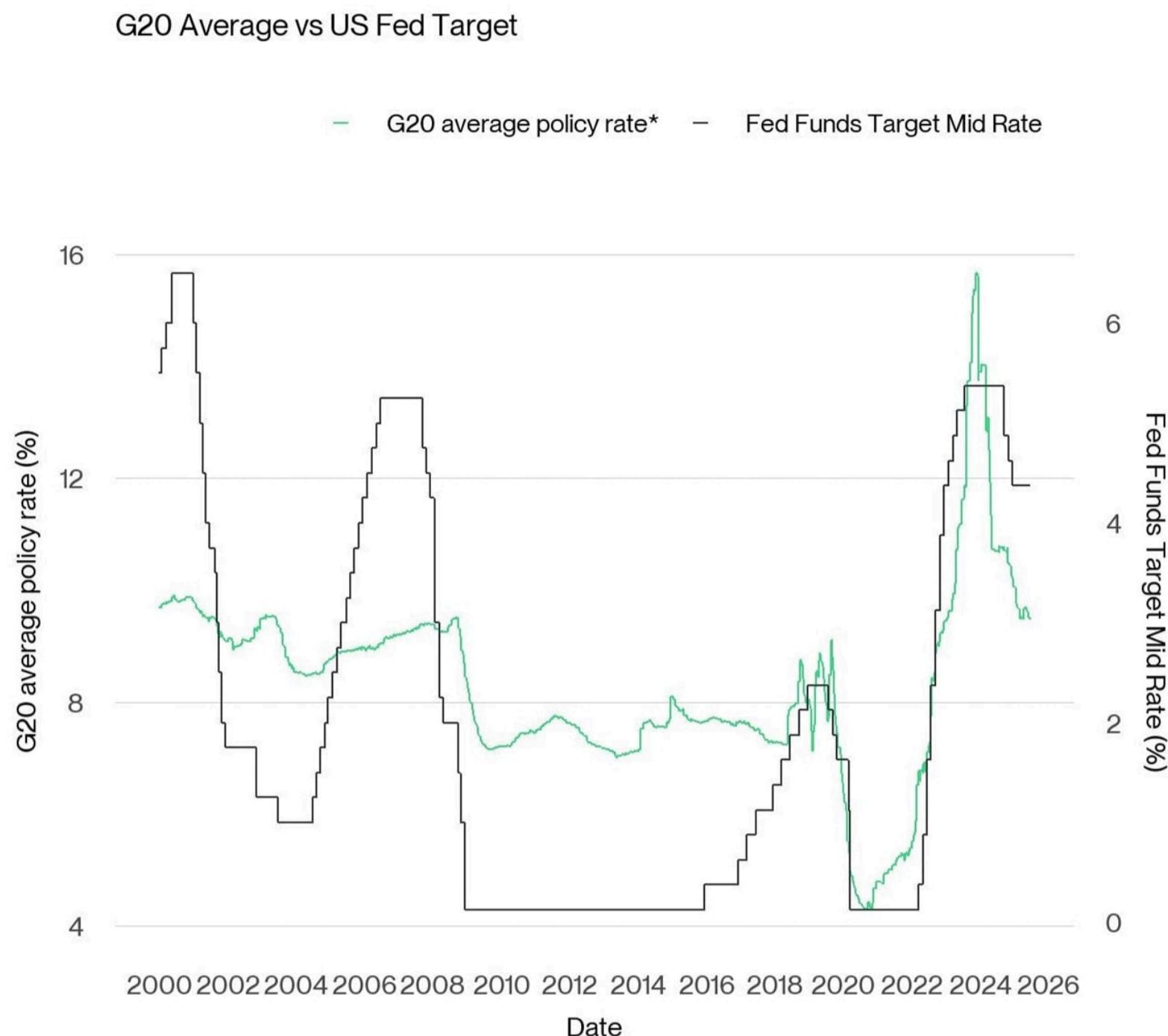
Global central banks are already cutting rates the most since 2008



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

Mentre la Fed mantiene invariati i tassi dal dicembre 2024, altre importanti banche centrali hanno continuato ad abbassarli: la BCE ha già ridotto il tasso di riferimento quattro volte nel 2025, mentre la Banca d'Inghilterra e la Banca nazionale svizzera lo hanno tagliato due volte. Sebbene la Fed tenda a guidare le altre principali banche centrali nei cicli di riduzione dei tassi, questa volta è chiaramente in ritardo rispetto alle altre.

Other central banks continue to cut rates aggressively



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

Nel frattempo, sia gli indicatori dell'inflazione che quelli dell'occupazione negli Stati Uniti sono diventati sempre più favorevoli a ulteriori tagli dei tassi. Infatti, una regola di Taylor standard implica che un tasso obiettivo dei Fed Funds vicino al 3,5% è giustificato rispetto a un tasso obiettivo medio del 4,375%. È difficile confutare il fatto che sia l'inflazione che i dati sull'occupazione siano peggiorati ulteriormente da quando la Fed ha smesso di tagliare i tassi nel dicembre 2024.

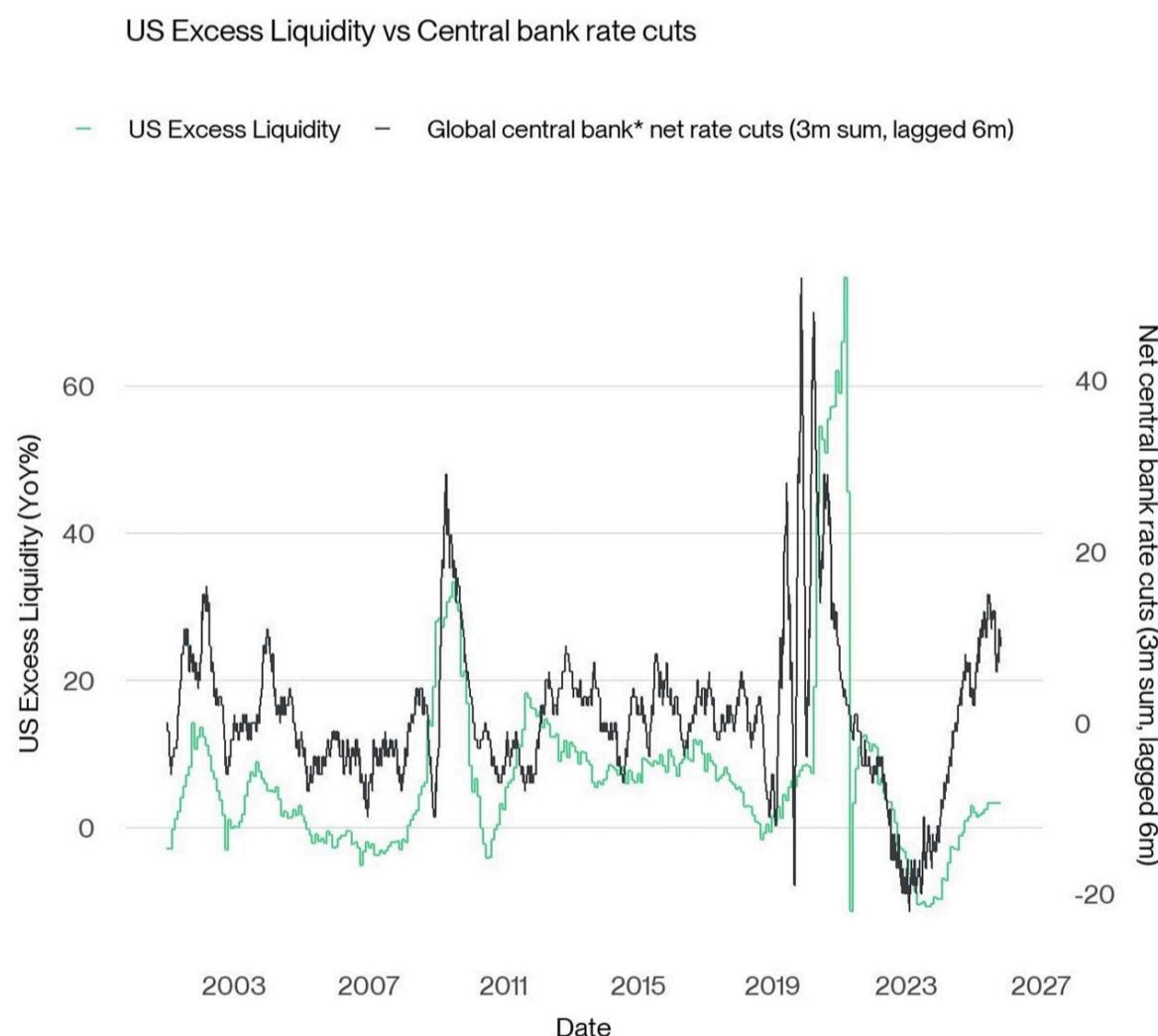
Ciò implica che la Fed continua a essere "in ritardo" rispetto alle altre banche centrali mondiali. Non sorprende che si facciano sempre più insistenti le richieste di sospensione di Jerome Powell dall'attuale amministrazione statunitense.

Tuttavia, i traders che operano sui tassi non credono in un cambiamento significativo da parte della Fed nel breve termine. Al momento della stesura del presente rapporto, i Fed Funds Futures continuano a scontare solo 2-3 ulteriori tagli dei tassi fino alla fine del 2025, come previsto sostanzialmente dall'inizio dell'anno. Detto questo, i "rischi" sono orientati al ribasso, poiché gli indicatori macroeconomici continuano a favorire tassi più bassi, come confermato anche dai recenti commenti dello stesso Powell.

I tagli tardivi dei tassi da parte della Fed dovrebbero inoltre continuare a spingere al ribasso il dollaro statunitense, alimentando un'ulteriore espansione dell'offerta di moneta globale attraverso il deprezzamento del dollaro, un fattore chiave a favore del bitcoin. L'offerta di moneta globale ha già raggiunto nuovi massimi storici e continua ad accelerare.

Nel contesto della liquidità globale, è importante sottolineare che i precedenti tagli dei tassi hanno già portato a una **ripresa dell'eccesso di liquidità, ovvero una crescita dell'offerta di moneta superiore al valore dell'economia sottostante**. Ciò tende ad essere molto favorevole sia per il *ciclo economico* che, soprattutto, per l'*inflazione dei prezzi delle attività*.

Rate cuts imply increasing excess liquidity growth



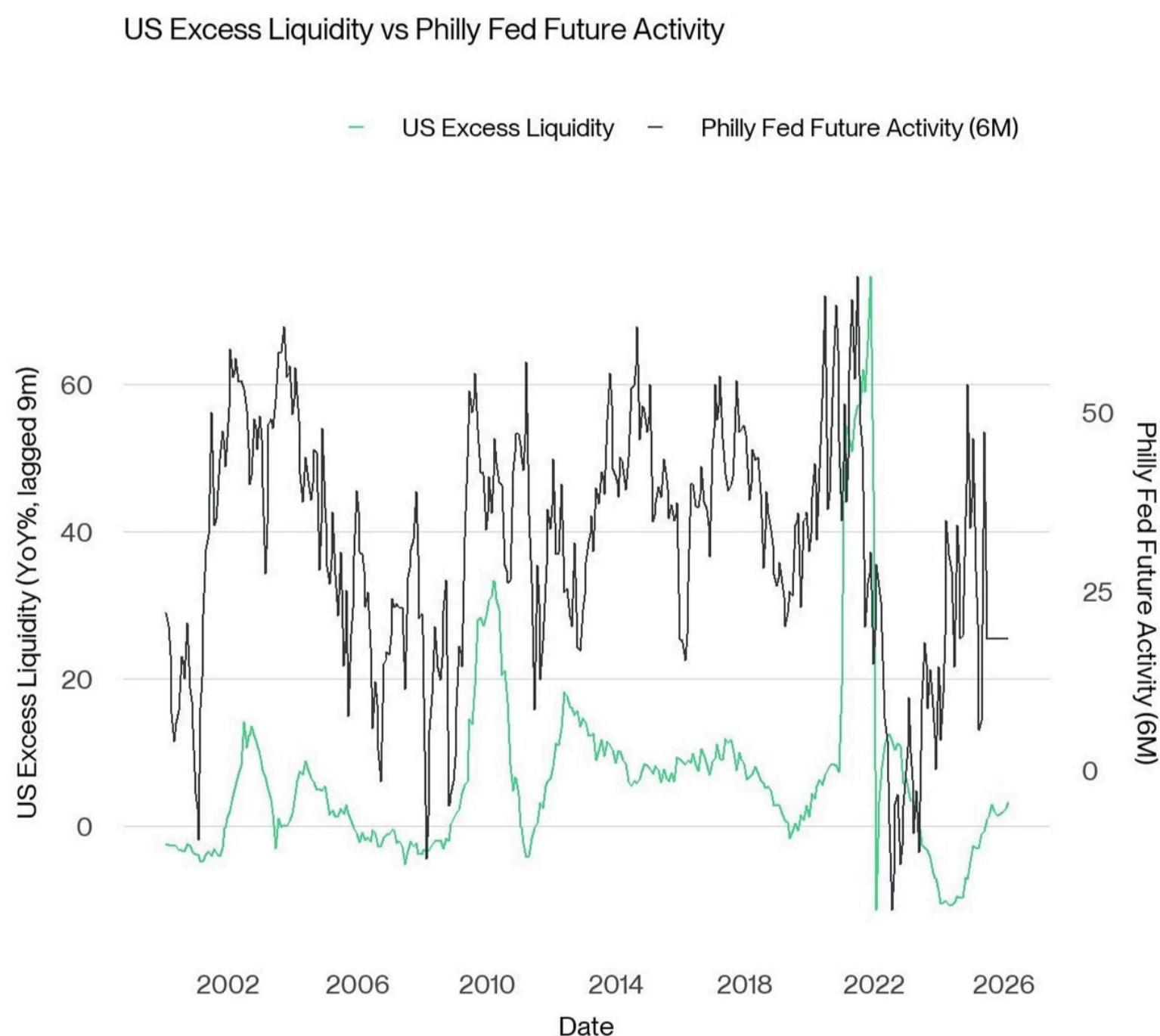
Source: Bloomberg, Bitwise Europe; *G20 including SNB

Infatti, questi tagli dei tassi da parte di altre banche centrali implicano già un'accelerazione della crescita dell'eccesso di liquidità almeno fino alla fine del 2025 e anche fino al 2026, il che dovrebbe essere di buon auspicio per il bitcoin e altre criptovalute.

Ciò ha spinto al rialzo le aspettative per i prossimi sei mesi in alcuni sondaggi, come quello della Fed di Filadelfia sul settore manifatturiero, confermando la recente ripresa che abbiamo osservato più in generale sugli asset rischiosi.

In generale, la crescita dell'offerta di liquidità tende a influenzare anche le aspettative future sull'attività manifatturiera. Stiamo già assistendo a un miglioramento degli indicatori macroeconomici ad alta frequenza, come i prezzi delle materie prime industriali o il rapporto rame-oro, che suggeriscono che la ripresa globale è già in atto.

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



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

Prevediamo che la crescita della liquidità globale continuerà ad accelerare grazie ai precedenti tagli dei tassi e al continuo aumento delle curve dei rendimenti in tutto il mondo, che molto probabilmente rilancerà i prestiti delle banche commerciali e la crescita dell'offerta di moneta.

Le banche commerciali sono sempre più incentivate economicamente a concedere prestiti quando la curva dei rendimenti cresce a causa di un aumento dei margini di interesse netti – le banche effettuano la cosiddetta “trasformazione delle scadenze” – prendendo in prestito sul segmento a breve termine e prestando sul segmento a lungo termine della curva dei rendimenti.

Il ripristino della ripidità delle curve dei rendimenti non è limitato agli Stati Uniti (curva del Tesoro USA), ma è osservabile anche in regioni come l'Eurozona (curva del Bund), il Regno Unito (curva del Gilt) e il Giappone (curva del JGB). Abbiamo dimostrato il legame tra la crescita dell'offerta di moneta M2 e la ripidità della curva dei rendimenti del Tesoro USA anche nel nostro [ultimo rapporto mensile](#).

Conclusione: l'aumento delle tensioni in Medio Oriente e i crescenti rischi di recessione negli Stati Uniti hanno aumentato l'avversione al rischio dei mercati, ma i dati storici indicano che tali crisi geopolitiche sono spesso seguite da significativi rialzi del bitcoin.

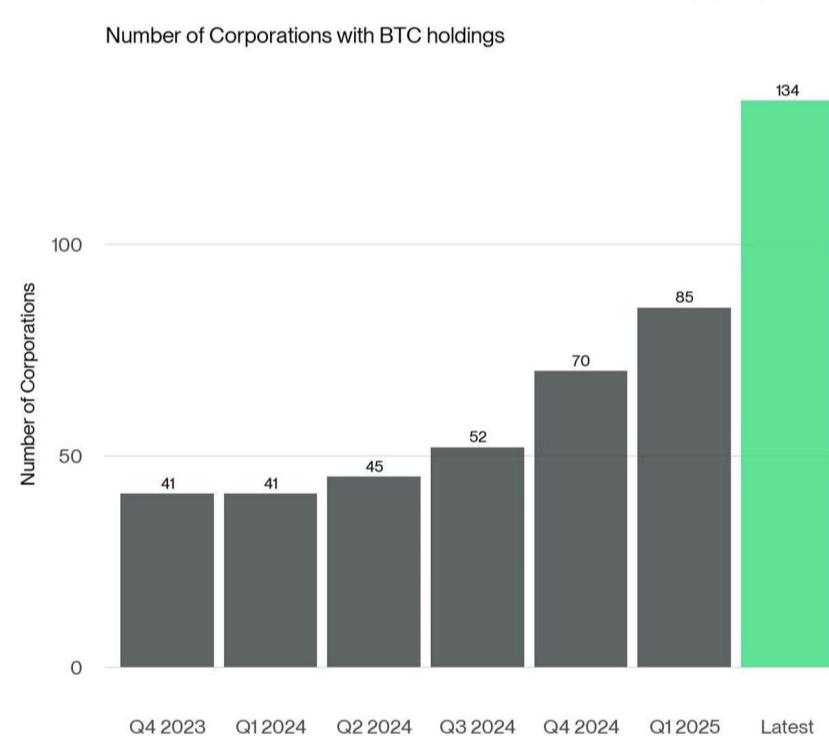
Nel frattempo, la persistente debolezza del dollaro statunitense, alimentata dal rimpatrio di capitali e dalle pressioni di de-dollarizzazione, insieme al numero eccezionale di tagli dei tassi globali e al ripristino della pendenza delle curve dei rendimenti, sta riaccelerando la liquidità globale e rafforzando i fondamentali al rialzo per il bitcoin.

Il proseguimento del ciclo di tagli della Fed a luglio sarebbe un altro fattore rialzista in questo contesto.

Sviluppi on-chain

L'adozione da parte delle aziende rimane il principale motore della domanda nel 2025. Inoltre, questa tendenza continua ad accelerare. Al momento della stesura di questo rapporto, alla fine di giugno 2025, il numero di società quotate in borsa che detengono bitcoin nel proprio bilancio è quasi raddoppiato, passando da 70 a 134 (+91%) in sei mesi.

Rolling correlation: 10yr UST Future



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

Ciò implica che nel solo 2025 un numero maggiore di società aggiungerà bitcoin ai propri bilanci rispetto a quanto avvenuto negli anni precedenti dalla nascita del bitcoin.

Accanto alla classica coorte di detentori denominati "shrimps" (detentori di meno di 1 BTC), la coorte degli acquirenti aziendali sta aggiungendo stabilità al mercato limitando i ribassi grazie al proprio comportamento di acquisto indipendente dal prezzo. In generale, prevediamo che l'offerta strutturale da parte delle società ridurrà probabilmente i rischi di ribasso a breve termine durante questo ciclo rialzista.

In generale, esistono i seguenti gruppi principali di acquirenti di bitcoin spot:

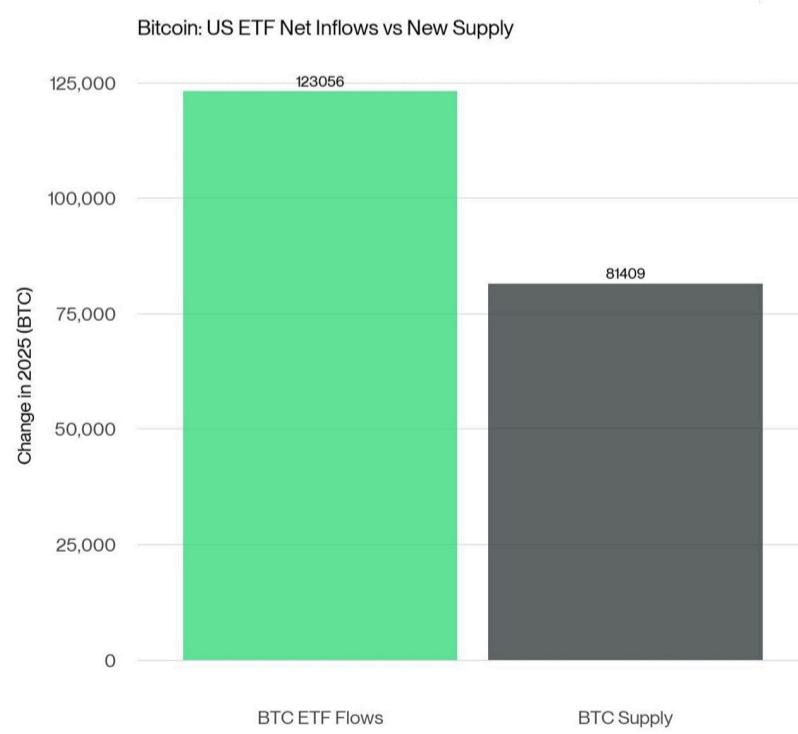
- Exchange Retail (detentori a breve termine inferiori a 1 BTC = i cosiddetti “lettuce hands”): altamente prociclici
- Whale degli exchange (detentori a breve termine, >1k BTC): prociclici
- ETP/ETF: domanda strutturale dominata dal retail, ma anche prociclica (coorte 100 BTC – 1.000 BTC)
- **Aziende: indipendenti dal prezzo, domanda strutturale in aumento (coorte 1.000 BTC – 10.000 BTC)**
- **Exchange “Shrimps” (<1 BTC): indirizzi di accumulo - Indifferenti al prezzo, offerta strutturale in aumento, Dollar Cost Averaging (DCA)**
- Hedge fund crittografici: sempre più anticiclici

Anche la domanda strutturale delle società e degli investitori istituzionali in ETP dovrebbe attenuare la volatilità. Infatti, abbiamo già osservato una volatilità realizzata inferiore nel bitcoin rispetto ad altri importanti indici azionari, nonostante l'incertezza record, come dimostrato in uno dei nostri [rapporti settimanali](#).

Anche la domanda di ETP su bitcoin è stata piuttosto positiva: al momento della stesura del presente rapporto, gli ETF spot su bitcoin negli Stati Uniti hanno registrato afflussi netti per 15 giorni di negoziazione consecutivi.

Nel complesso, sia le società che gli ETP continuano ad assorbire bitcoin in quantità che sono un multiplo della nuova offerta derivante dal mining.

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

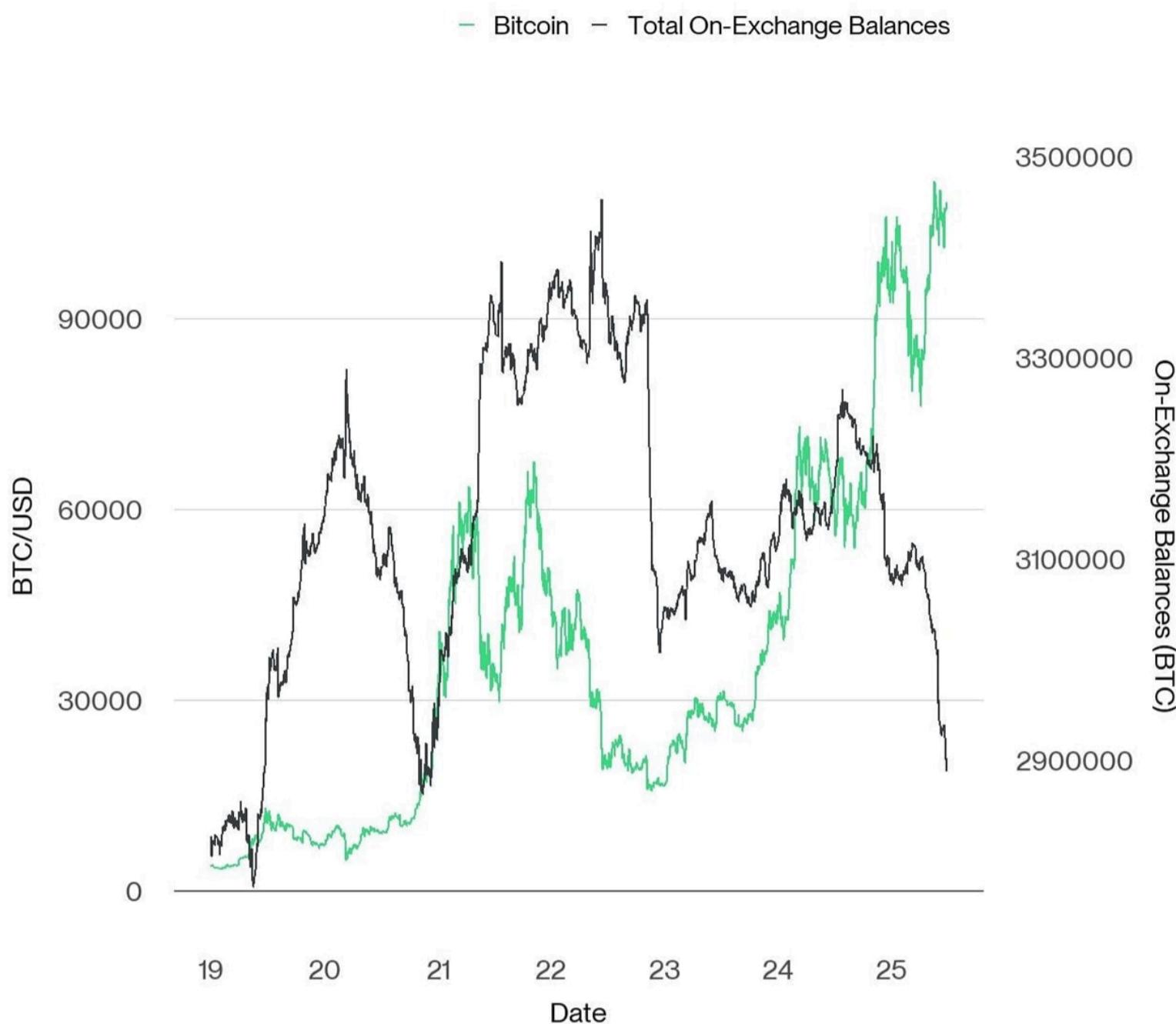
Corporate Bitcoin purchases have outweighed new supply in 2025



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

Questi fattori strutturali che determinano la domanda continuano inoltre a ridurre i saldi di Bitcoin nelle borse, il che suggerisce che la nostra tesi principale rialzista di un eccesso di domanda/deficit di offerta diffuso sulle borse rimane *inalterata*.

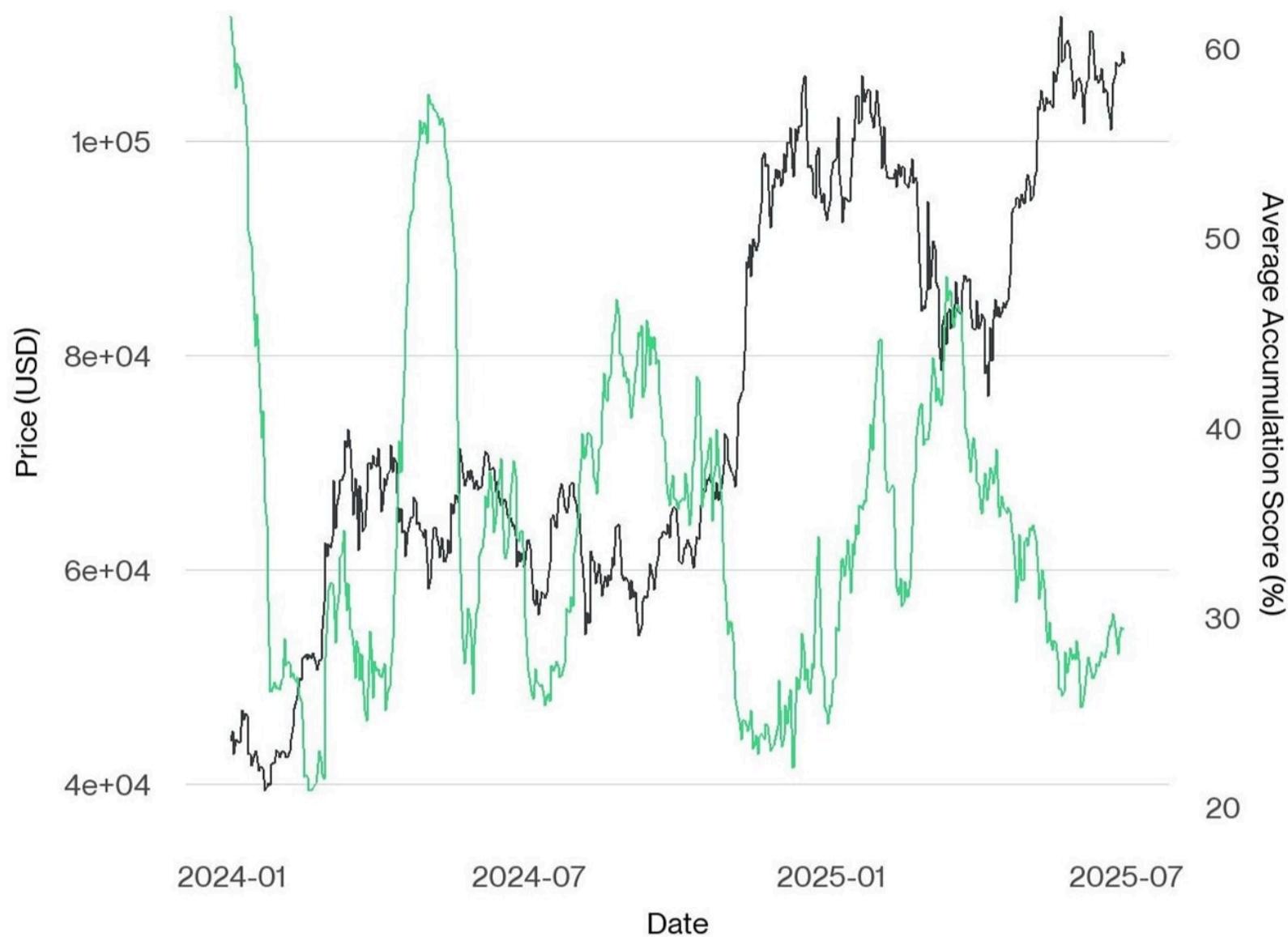
Bitcoin vs On-Exchange Balances



Source: Glassnode, Bitwise Europe

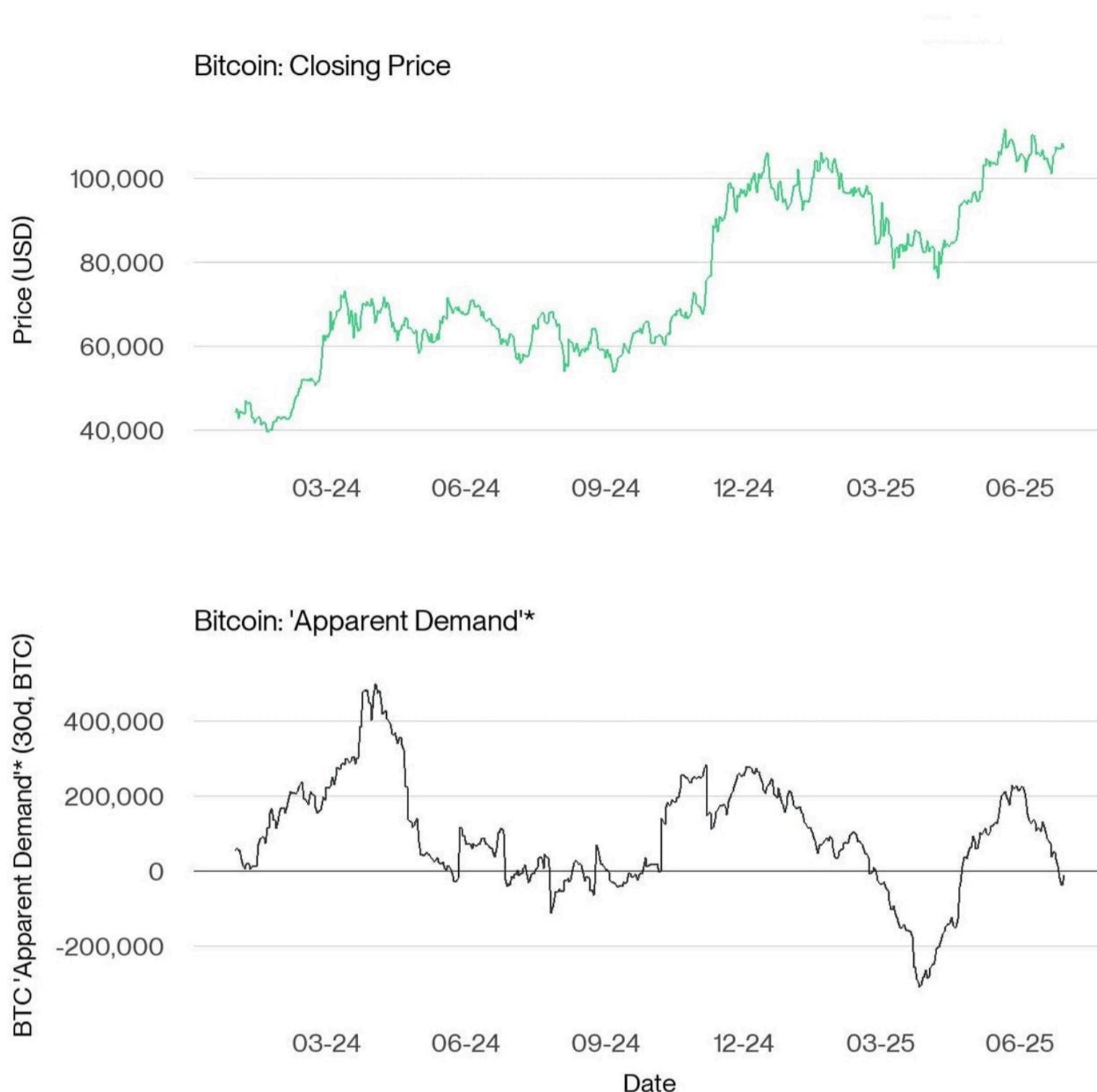
Detto questo, abbiamo recentemente osservato un'attività di accumulo relativamente debole in tutti i gruppi di portafogli bitcoin. Il punteggio medio di accumulo riportato di seguito misura la variazione delle disponibilità in tutti i gruppi di portafogli bitcoin e attualmente indica solo un lento aumento delle disponibilità nell'ultimo mese:

Bitcoin: Price vs Average Accumulation Score



Source: Glassnode, Bitwise Europe, Own calculations

Un altro indicatore che suggerisce un consolidamento in atto è la “domanda apparente”, che sta nuovamente rallentando e che implica prezzi più bassi nel breve termine.



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

Stiamo assistendo a sviluppi simili in termini di deflussi dagli exchange da parte dei grandi investitori, che hanno recentemente subito un rallentamento, e anche di flussi di capitale on-chain verso bitcoin e altre importanti criptovalute, che hanno registrato una decelerazione nelle ultime due settimane.

Sulla base di queste osservazioni, nonostante un trend rialzista generale, è molto probabile che bitcoin continui nella sua fase di consolidamento nel breve termine, fino a quando non assisteremo a una ripresa dell'attività di accumulo e della domanda in diversi segmenti.

Conclusione: l'adozione da parte delle aziende rimane il principale motore della domanda, con il numero di società quotate in borsa che detengono bitcoin quasi raddoppiato a 134 in soli sei mesi e che forniscono una domanda stabile e indipendente dal prezzo, insieme agli afflussi

istituzionali di ETP. Nel complesso, la nostra tesi rialzista principale per il bitcoin, basata su un eccesso di domanda diffuso e un deficit di offerta, rimane sostanzialmente intatta. Tuttavia, la debole accumulazione tra i vari gruppi di wallet e il rallentamento della domanda on-chain suggeriscono un consolidamento a breve termine fino alla ripresa di un'attività di acquisto più ampia.

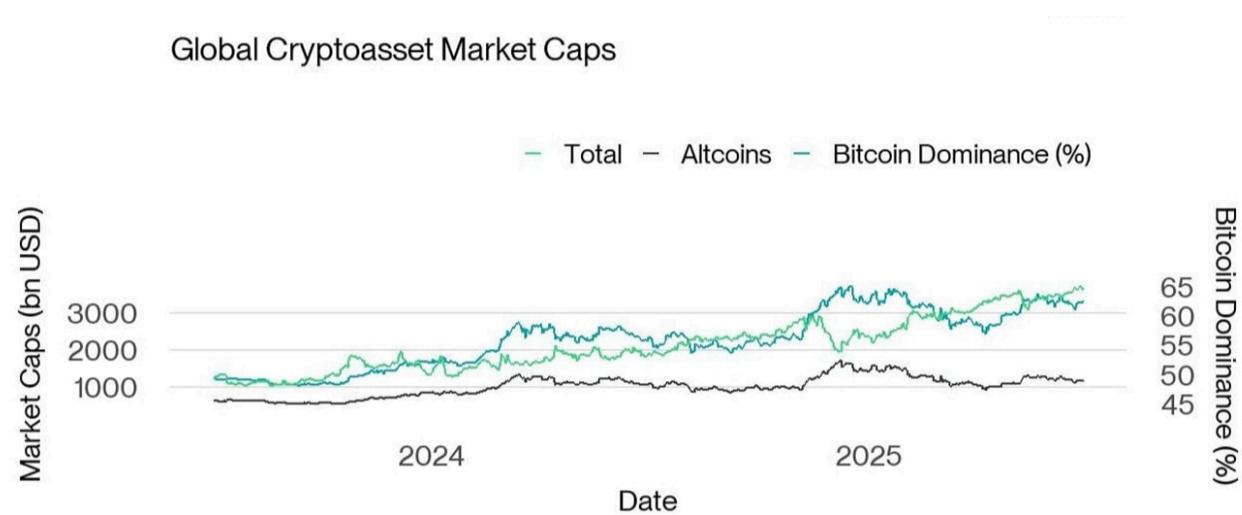
Conclusione finale

- **Performance:** Il bitcoin è rimasto relativamente resiliente nonostante l'elevata incertezza politica economica e l'aumento dei rischi geopolitici in Medio Oriente. La volatilità realizzata del bitcoin è rimasta inferiore a quella dei principali indici azionari come l'S&P 500. Nonostante i consolidamenti transitori e i ribassi determinati dalla situazione geopolitica, i dati del mese sottolineano due fattori trainanti duraturi: (1) la robusta domanda istituzionale - attraverso gli ETP e le tesorerie aziendali - che continua a ridurre l'offerta, e (2) l'aumento dei rischi macroeconomici che spinge gli investitori verso una "assicurazione del portafoglio" decentralizzata e scarsa. Con l'avvicinarsi della chiarezza sulla politica commerciale e dell'allentamento della Fed, questi fattori favorevoli creano un contesto costruttivo per il bitcoin in vista di luglio.
- **Macro:** Le crescenti tensioni in Medio Oriente e i rischi di recessione negli Stati Uniti hanno aumentato l'avversione al rischio dei mercati, ma i dati storici indicano che tali crisi geopolitiche sono spesso seguite da significativi rialzi del bitcoin. Nel frattempo, la persistente debolezza del dollaro statunitense, alimentata dal rimpatrio di capitali e dalle pressioni di de-dollarizzazione, insieme al numero eccezionale di tagli dei tassi globali e al ripristino della curva dei rendimenti, sta riaccelerando la liquidità globale e rafforzando i venti favorevoli per il bitcoin. Il proseguimento del ciclo di tagli della Fed a luglio sarebbe un altro fattore rialzista in questo contesto.
- **On-Chain:** l'adozione da parte delle aziende rimane il principale motore della domanda, con il numero di società quotate in borsa che detengono bitcoin quasi raddoppiato a 134 in soli sei mesi e che forniscono un'offerta strutturale stabile e indipendente dal prezzo, insieme agli afflussi di ETP istituzionali. Nel complesso, la nostra tesi rialzista principale per il bitcoin, basata su un eccesso di domanda diffuso e un deficit di offerta, rimane sostanzialmente intatta. Tuttavia, la debole accumulazione tra i vari gruppi di wallet e il rallentamento della domanda on-chain suggeriscono un consolidamento a breve termine fino alla ripresa di un'attività di acquisto più ampia.

Appendice

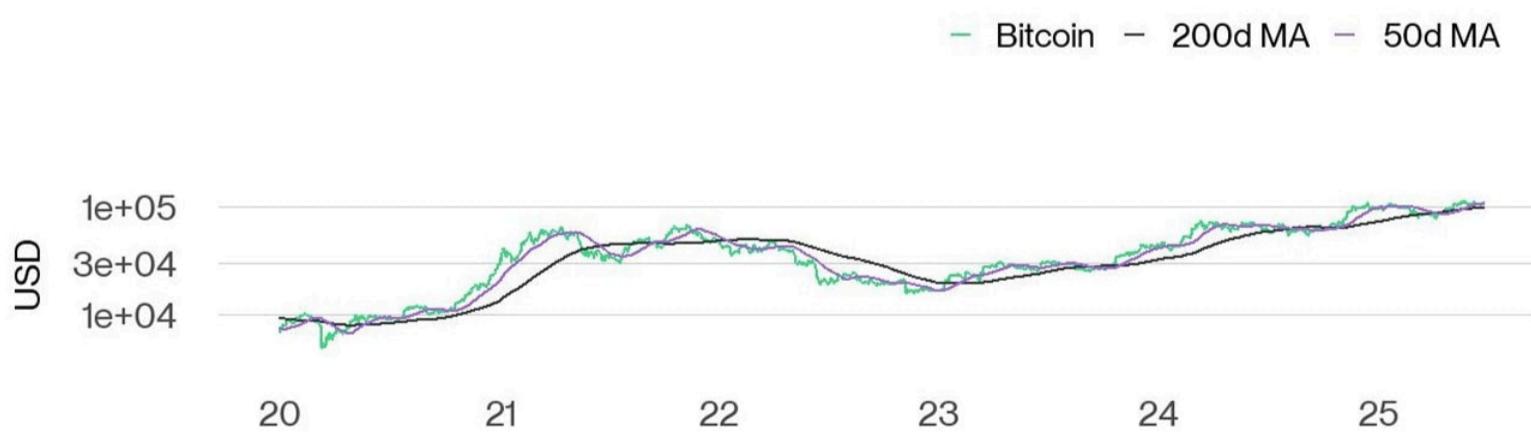
Panoramica dei mercati cripto

Global Cryptoasset Market Caps



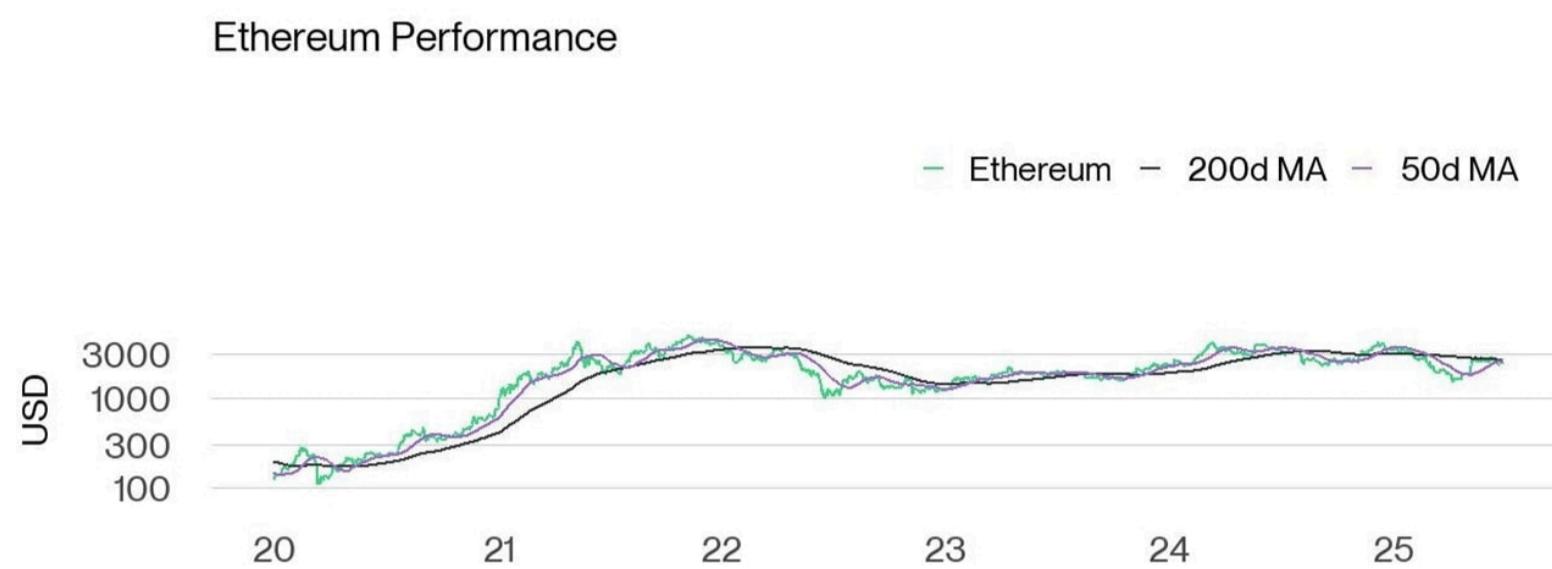
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Bitcoin Performance



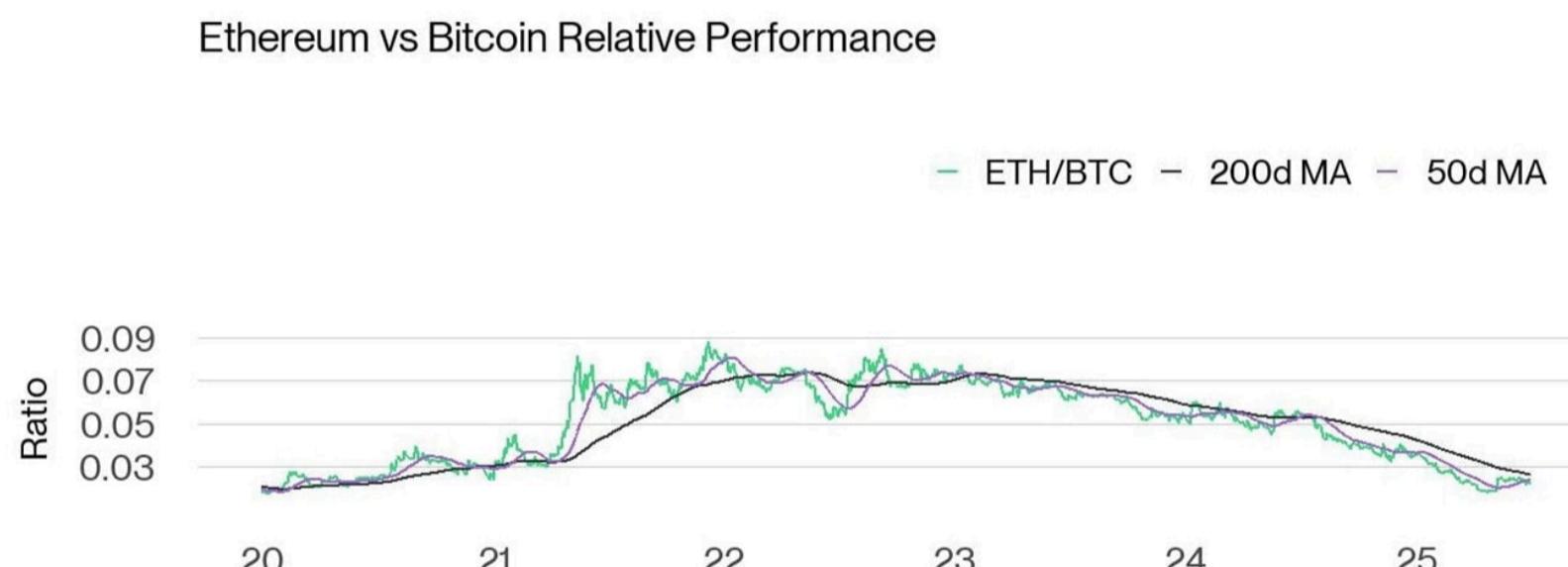
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Ethereum Performance



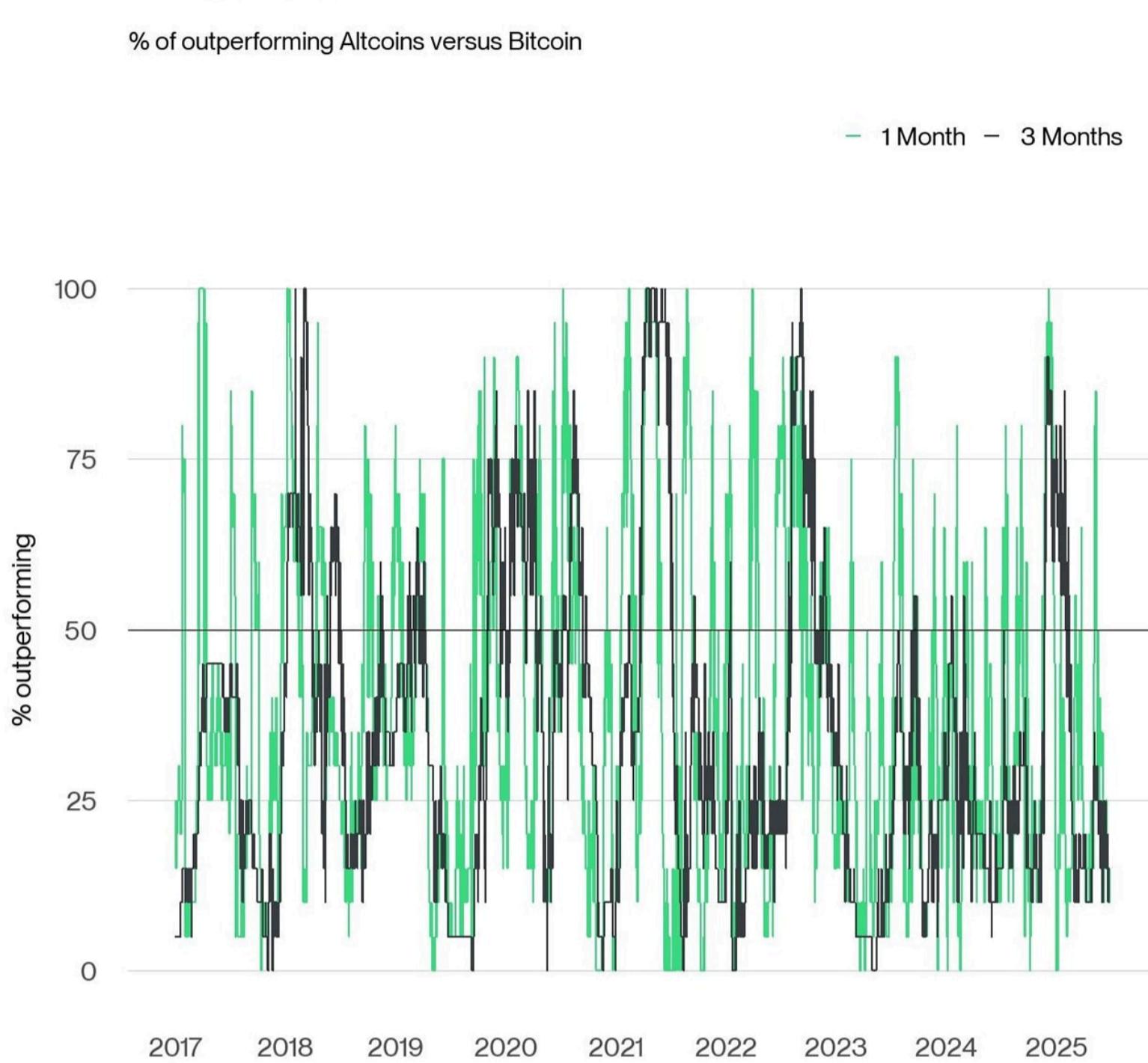
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Ethereum vs Bitcoin Relative Performance



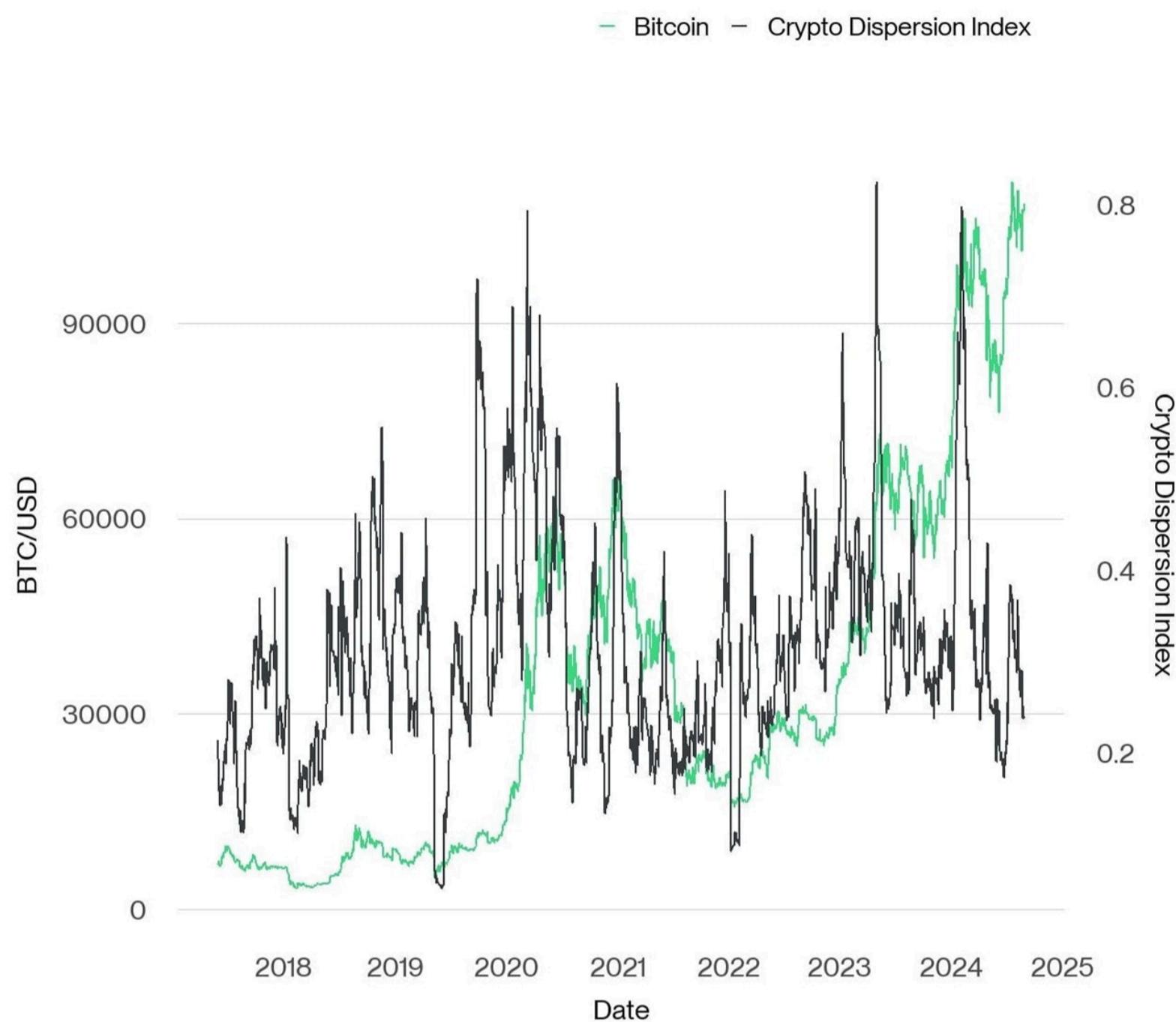
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Altseason Index



Source: Coinmetrics, Bitwise Europe

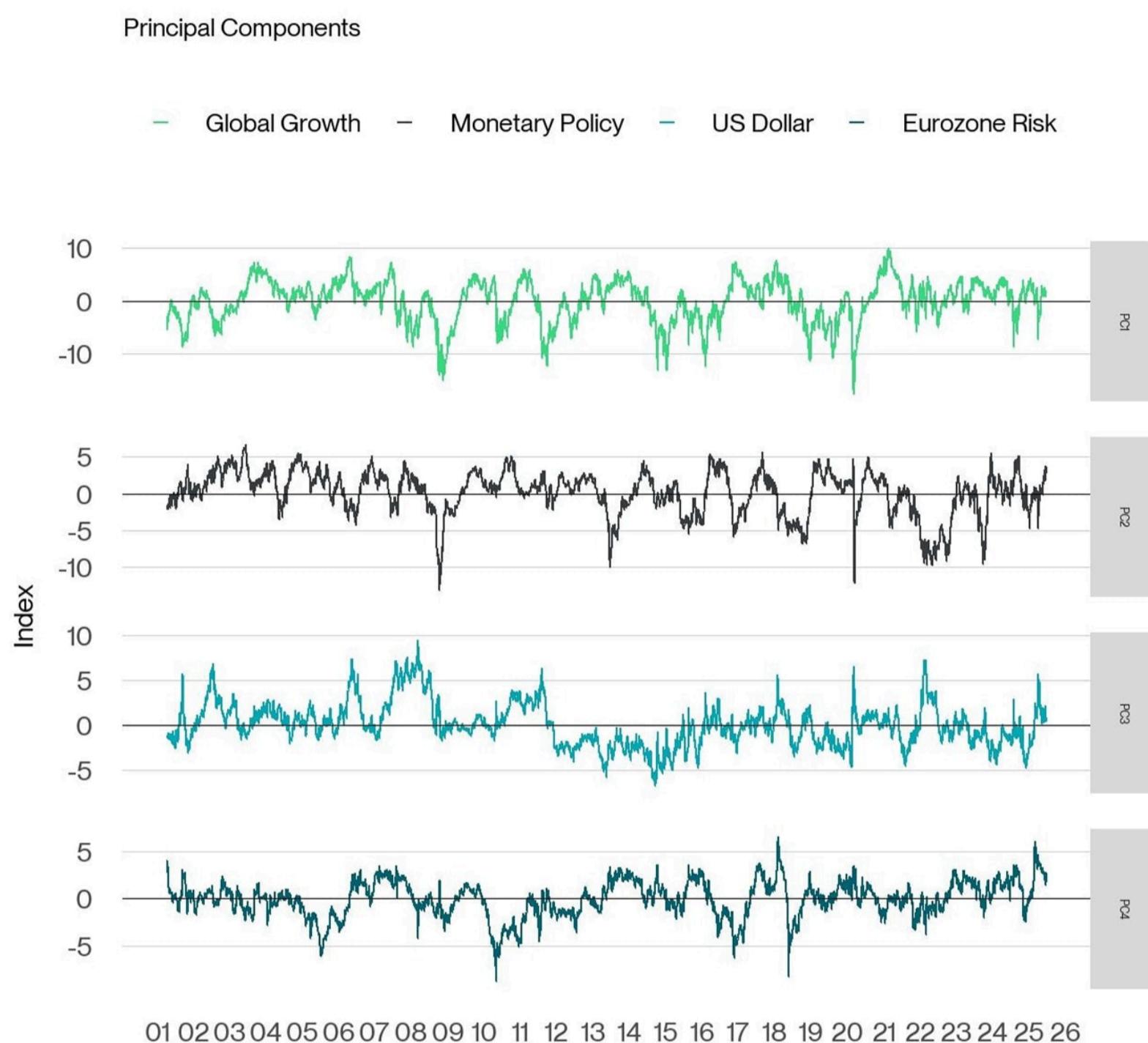
Bitcoin vs Crypto Dispersion Index



Source: Glassnode, Coinmetrics, Bitwise Europe; Dispersion = $(1 - \text{Average Altcoin Correlation with Bitcoin})$

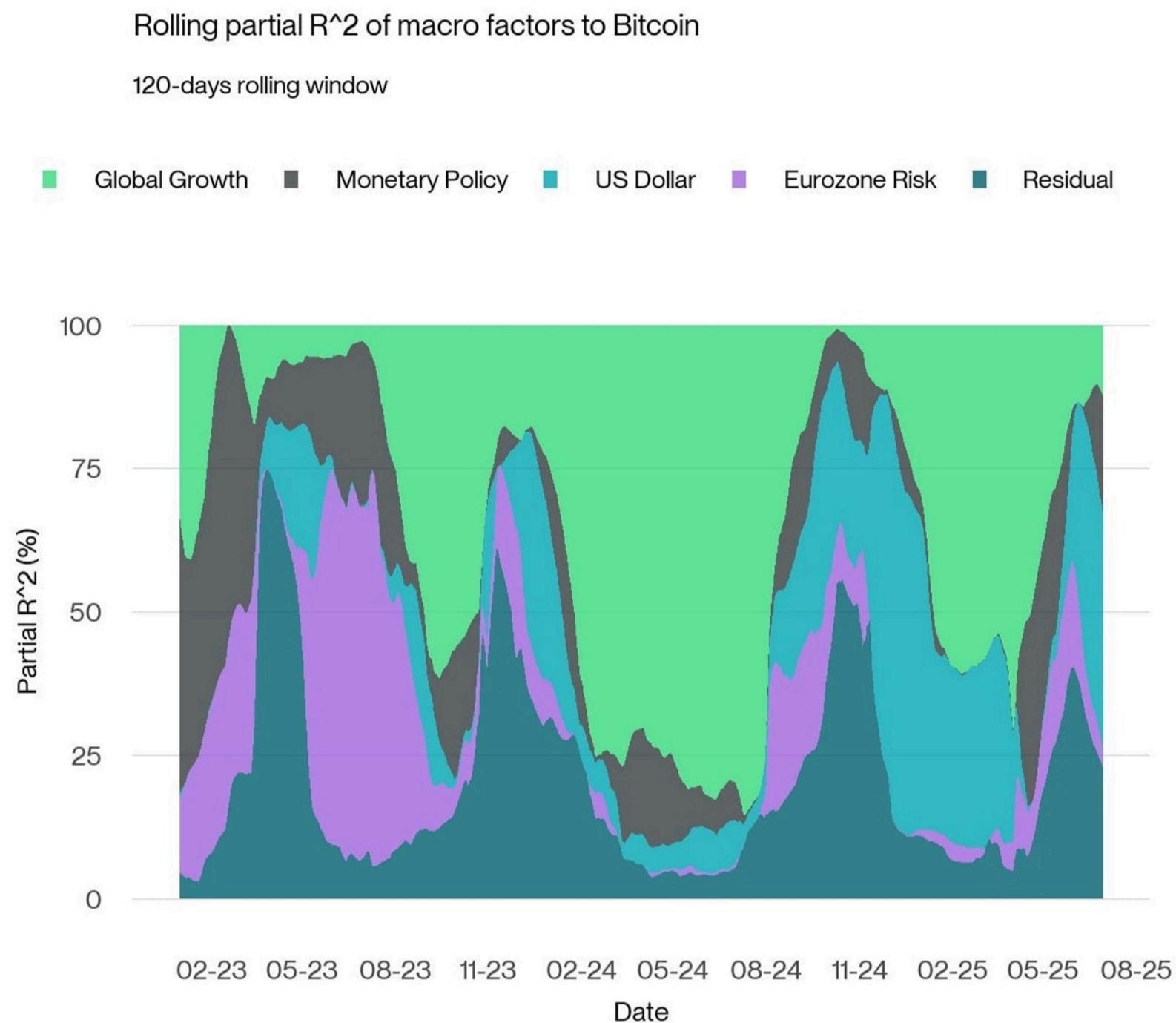
Cryptoassets & Macroeconomy

Macro Factor Pricing



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

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



Cryptoassets & Multiasset Portfolios

Multiasset Performance con Bitcoin (BTC)



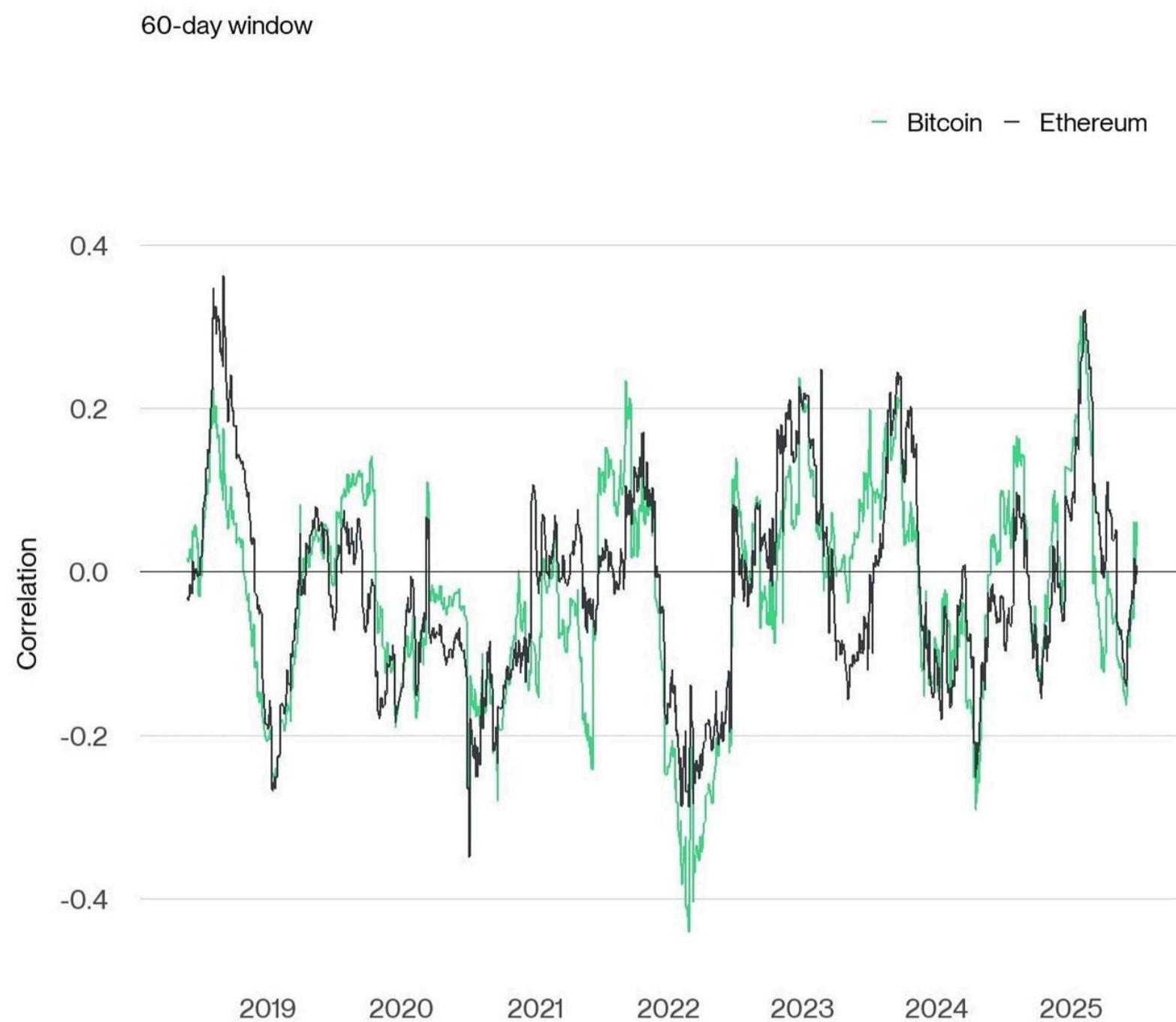
Source: Bloomberg, Bitwise Europe; Ribilanciamento mensile; la Sharpe Ratio è stata calcolata con il 3M USD Cash Index ritenuto risk-free rate; l'allocazione BTC è esclusa dall'allocazione equity al 60% e l'allocazione alle obbligazioni rimane al 40%; Le performance passate non sono indicative di quelle future.

Rolling correlation: S&P 500



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

Rolling correlation: Bund Future



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

Rolling correlation: Gold



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

Rolling correlation: Dollar Index (DXY)



Source: Bloomberg, Bitwise Europe

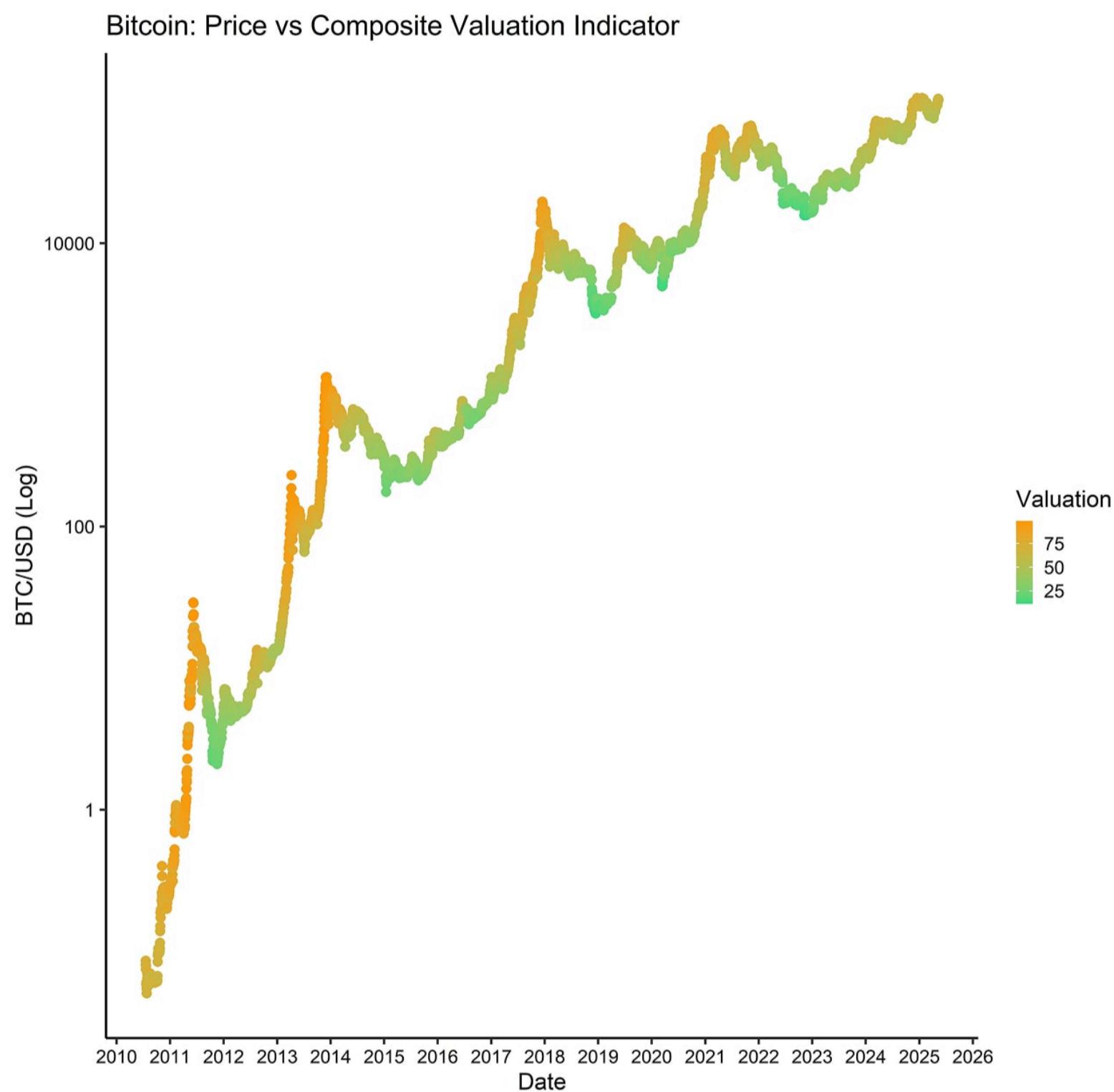
Cross Asset Correlation Matrix

	MSCI World	S&P 500	BBG Global Agg	Bund Future	Gold	BBG Commodity	Dollar Index	MSCI DA20 Capped	Bitcoin	Ethereum	Solana	XRP
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

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

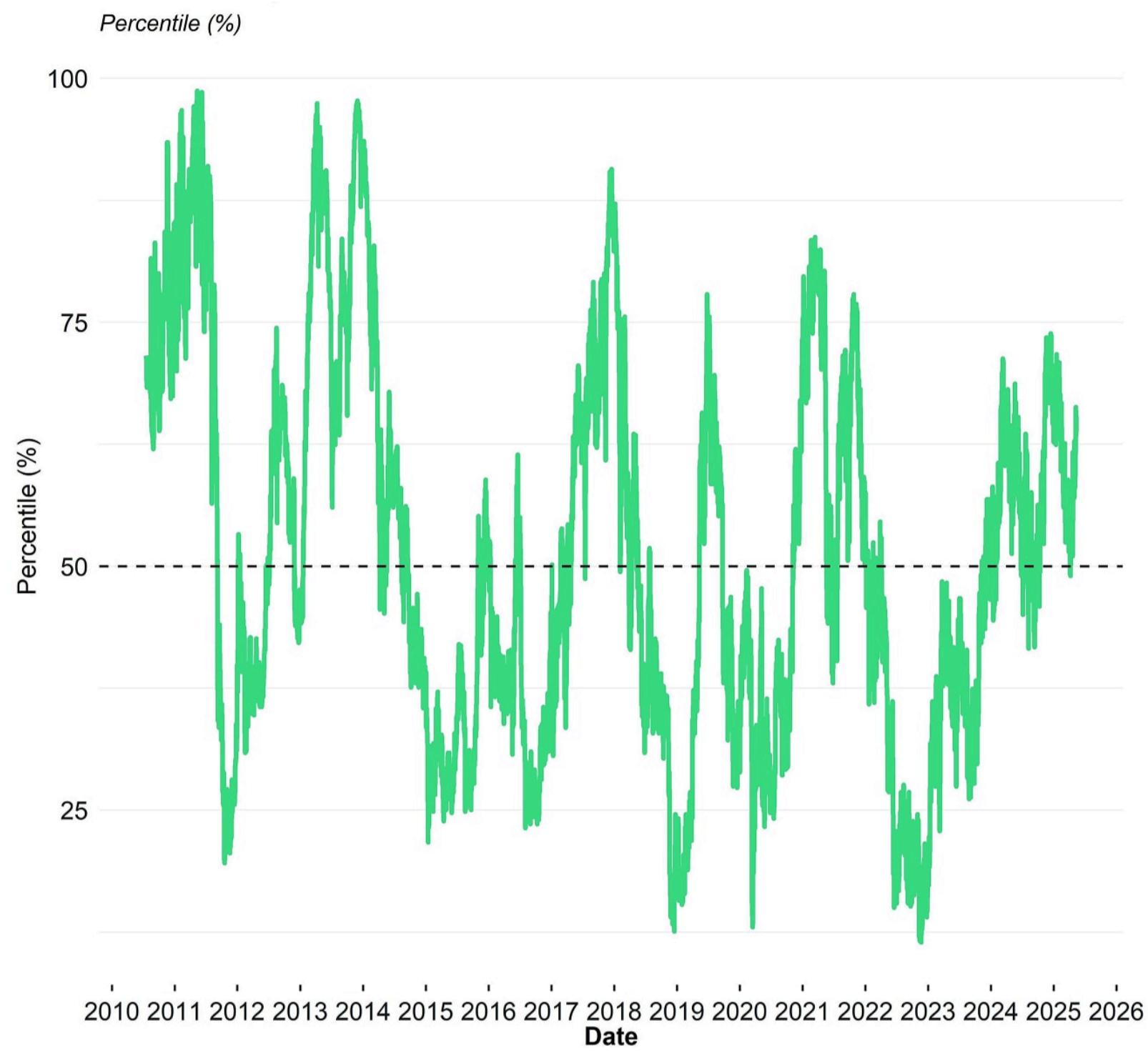
Valutazione del settore cripto

Bitcoin: Price vs Composite Valuation Indicator



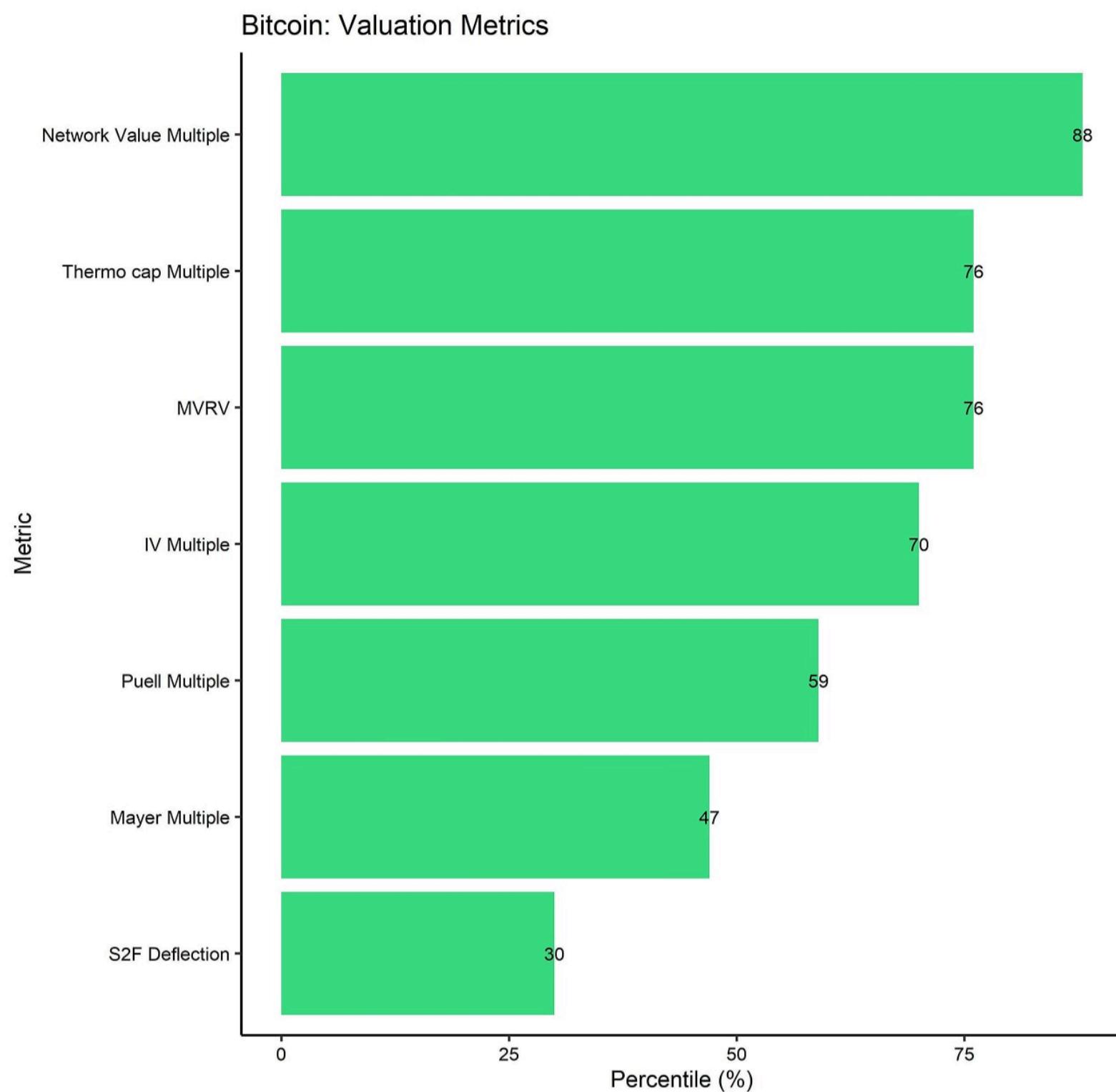
Source: Coinmetrics, Bitwise Europe

Bitcoin: Composite Valuation Indicator



Source: Coinmetrics, Bitwise Europe

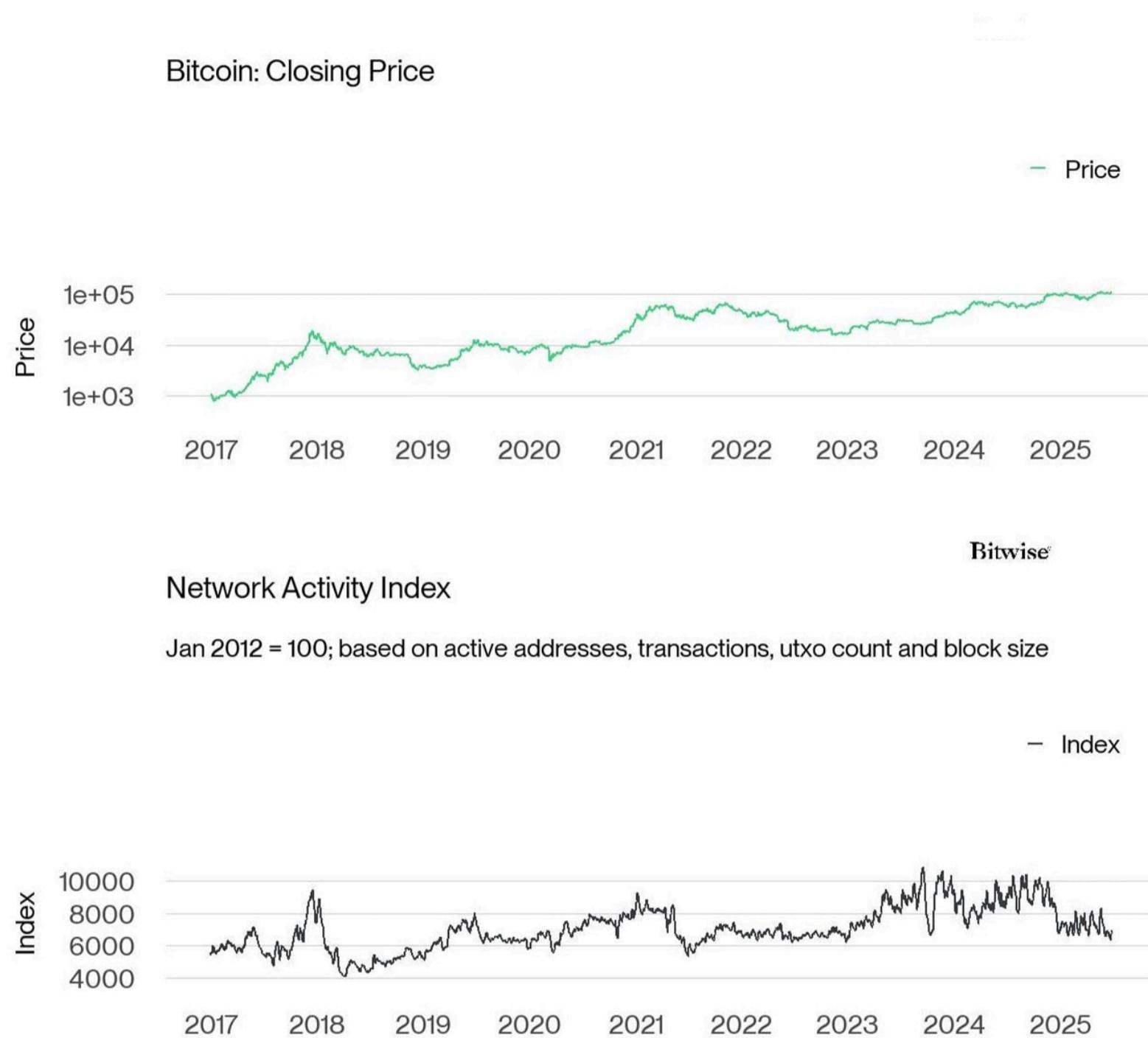
Bitcoin: Valuation Metrics



Source: Coinmetrics, Bitwise Europe

Fondamentali On-Chain

Bitcoin: Price vs Network Activity Index



Source: Glassnode, Bitwise Europe

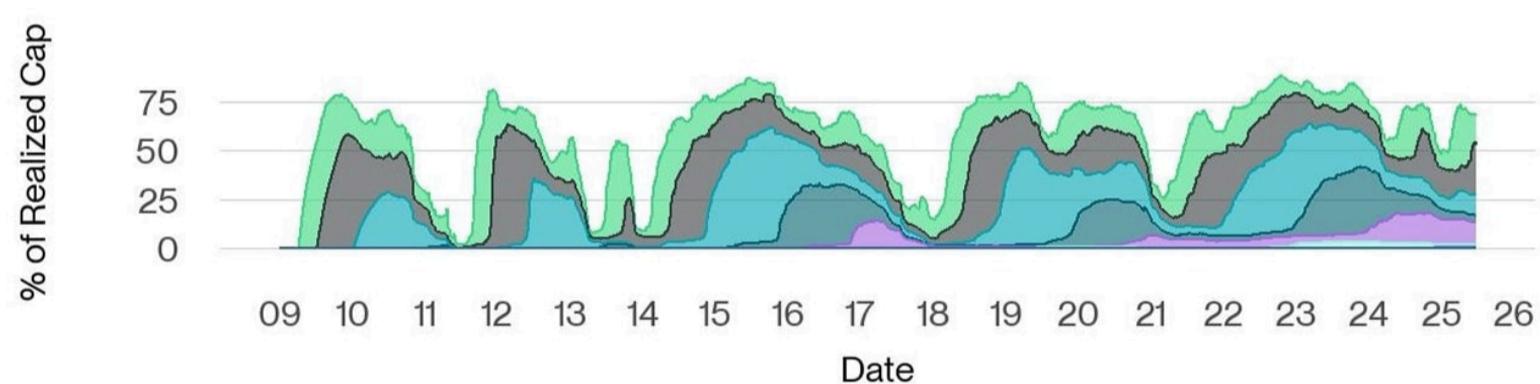
Bitcoin: Closing Price



Bitcoin: Realized Cap HODL Waves

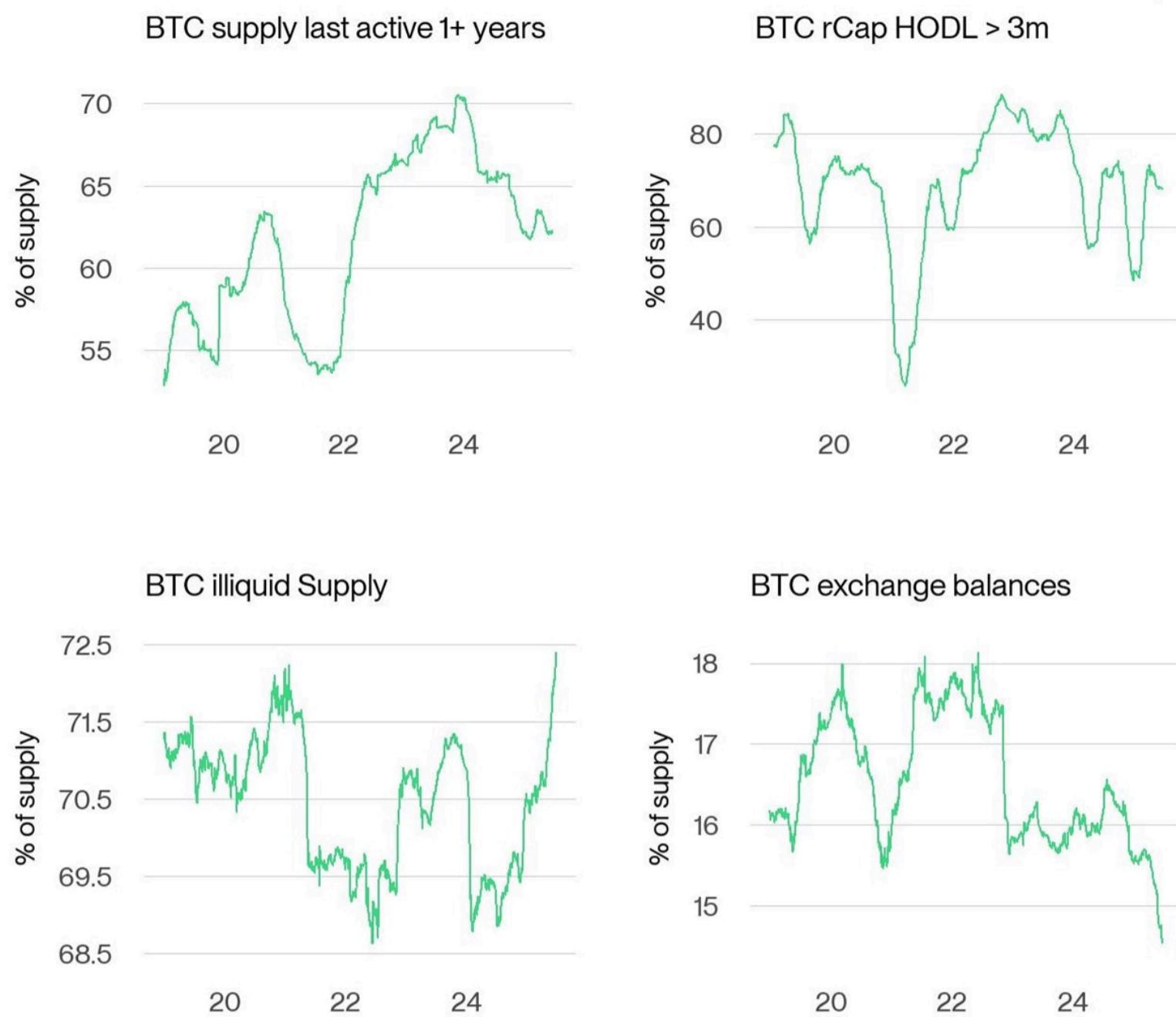
% of realized cap

Bitwise



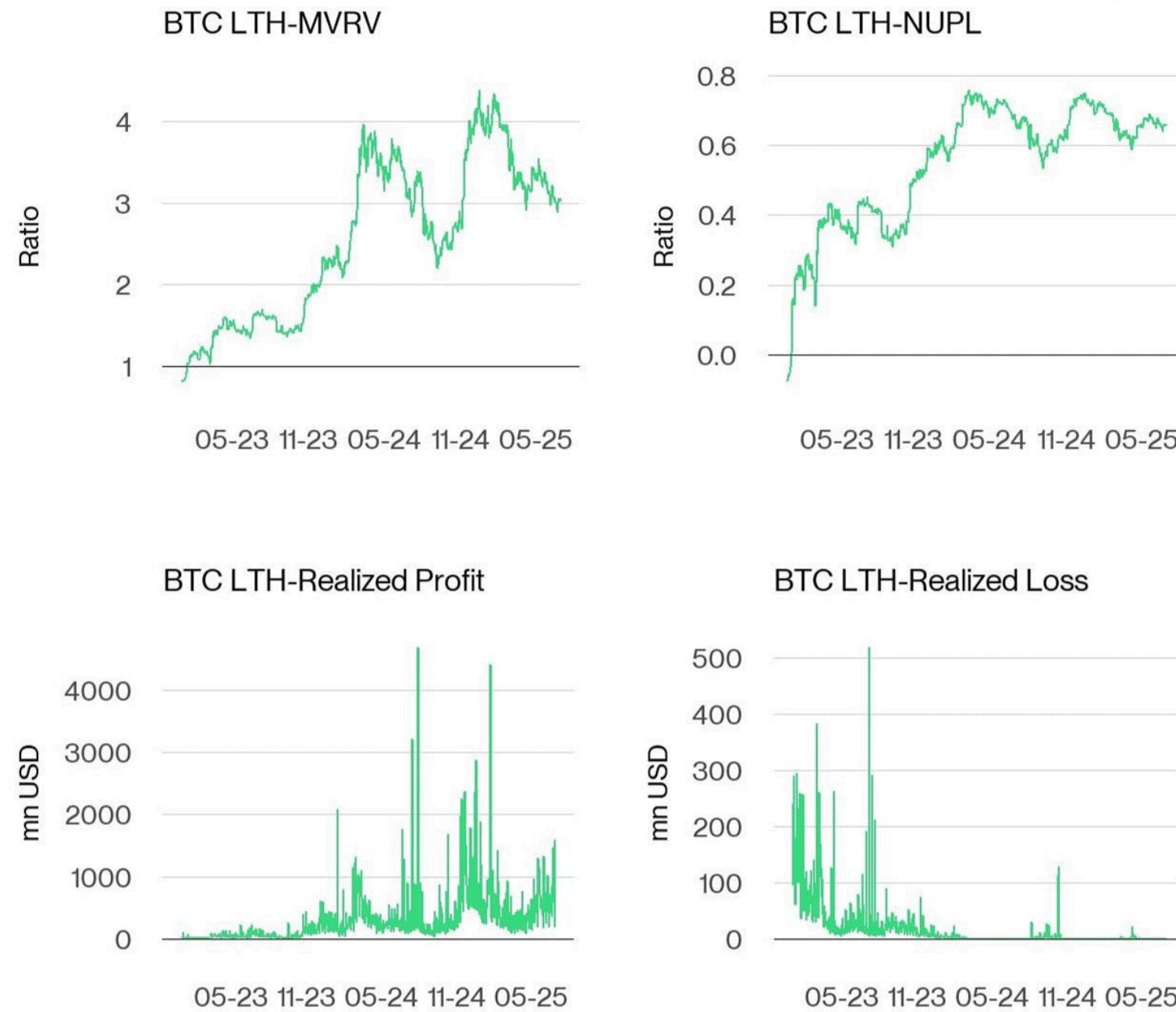
Source: Glassnode

La scarsità di offerta di Bitcoin è più pronunciata rispetto allo scorso ciclo



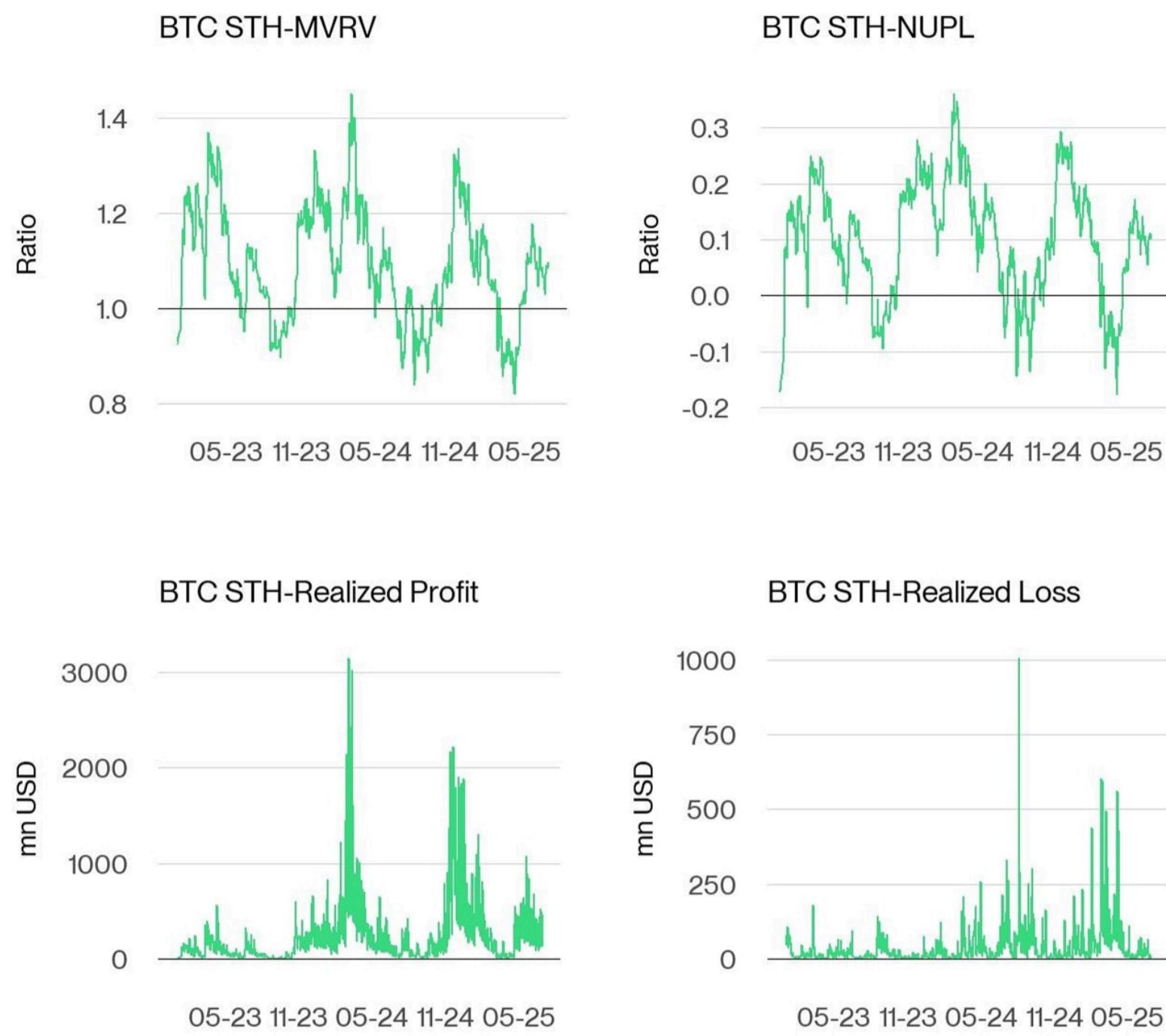
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Bitcoin Long-term Holder (LTH) Dashboard



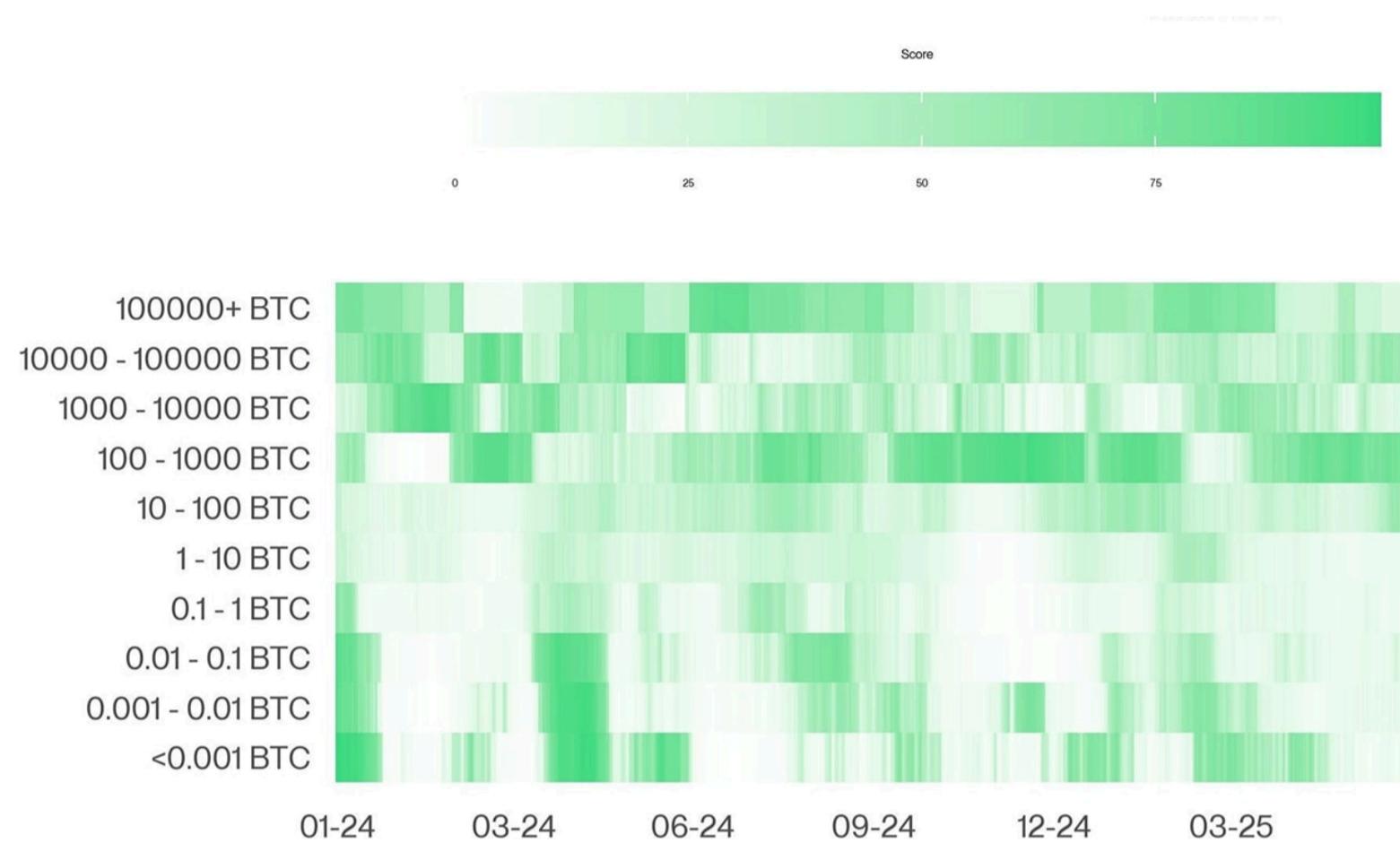
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Bitcoin Short-term Holder (STH) Dashboard



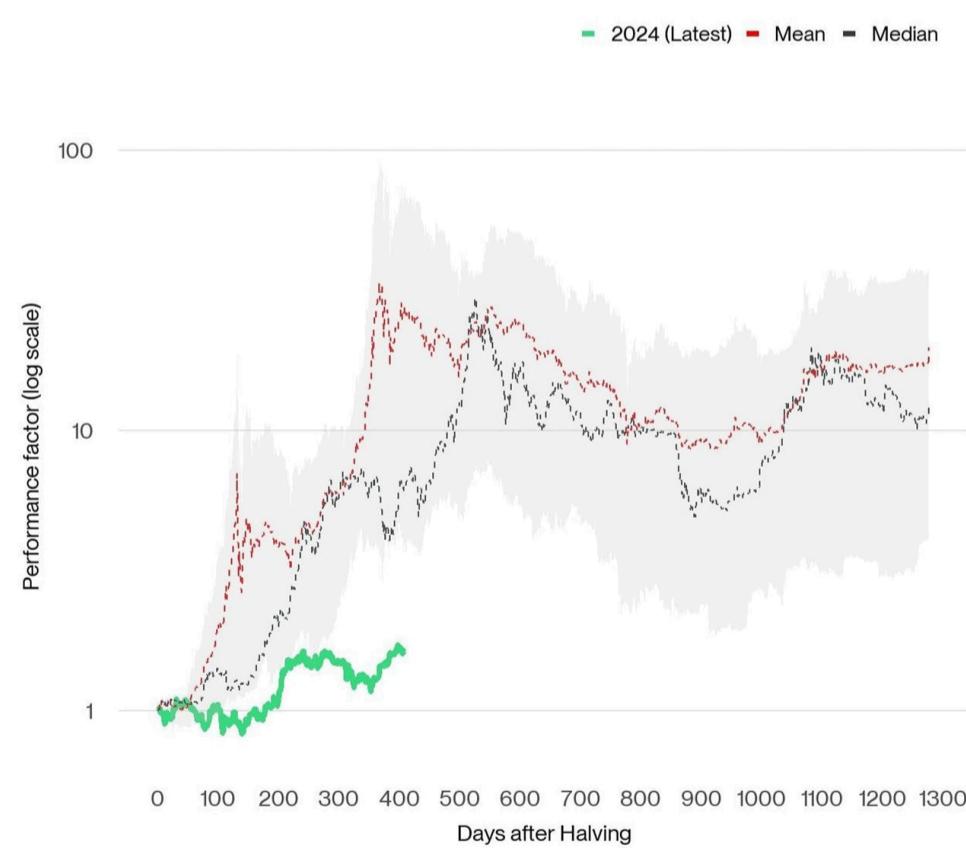
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Bitcoin Accumulation Score



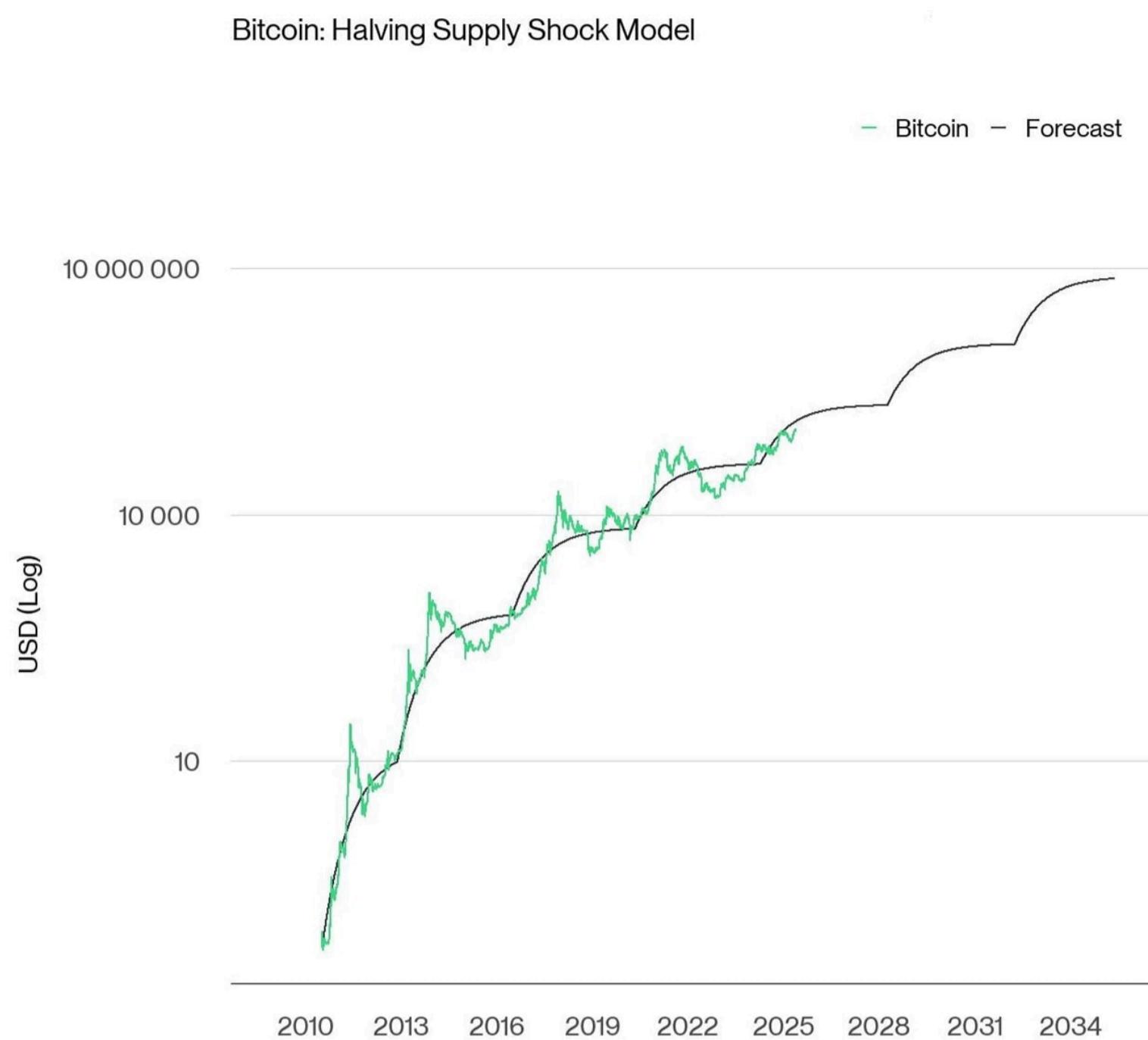
Source: Glassnode, Bitwise Europe

Bitcoin: Post-Halving Performance



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

Bitcoin: la costante scarsità di Bitcoin sarà un fattore chiave nella crescita del prezzo



Source: Coinmetrics, Bitwise Europe; @ciphernom

Informazioni Importanti

Le informazioni fornite in questo materiale pubblicitario sono solo a scopo informativo e non costituiscono consulenza di investimento, raccomandazione o sollecitazione a concludere una transazione.

Questo documento (che può assumere la forma di una presentazione, comunicato stampa, post sui social media, articolo sul blog, comunicazione trasmessa o strumento simile – ci riferiamo a questa categoria di comunicazioni generalmente come "documento" ai fini di questo disclaimer) è emesso da Bitwise Europe GmbH ("BEU" o "l'Emittente"). Questo documento è stato preparato in conformità con le leggi e regolamenti applicabili (compresi quelli relativi alle promozioni finanziarie). Questo documento non costituisce consulenza di investimento, raccomandazione o sollecitazione di un'offerta per l'acquisto di qualsiasi prodotto o per effettuare qualsiasi investimento. È fornito solo a scopo illustrativo, educativo o informativo e può essere soggetto a modifiche.

Bitwise Europe GmbH, costituita secondo le leggi della Germania, è l'emittente dei prodotti scambiati in borsa ("ETP") descritti in questo documento sotto un prospetto base e condizioni definitive (Final Terms), che possono essere integrati di volta in volta e approvati da BaFin. Se stai considerando di investire in prodotti emessi da BEU, dovresti verificare con il tuo broker o banca che tali prodotti siano disponibili nella tua giurisdizione e adeguati al tuo profilo di investimento. Una decisione di investire qualsiasi importo in un ETP offerto da BEU dovrebbe tenere in considerazione le tue circostanze specifiche dopo aver consultato consulenti indipendenti per investimenti, tasse e legali.

Dovresti leggere il prospetto base e i condizioni definitive (Final Terms) rilevanti prima di investire e, in particolare, la sezione intitolata "Fattori di Rischio" per ulteriori dettagli sui rischi associati a un investimento. I prospetti, i condizioni definitive (Final Terms) e altri documenti pertinenti agli ETP di BEU sono disponibili nella sezione "Risorse" su bitwiseinvestments.com/eu. Visitando questo sito web, dovrà autocertificare la tua giurisdizione e il tipo di investitore per accedere a questi documenti e in tal modo potresti essere soggetto ad altri disclaimer e informazioni importanti.

INVESTITORI NEL REGNO UNITO, NEGLI STATI UNITI O IN CANADA

Le informazioni contenute in questo documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio o qualsiasi altro passo verso un'offerta pubblica negli Stati Uniti o in Canada, o in qualsiasi stato, provincia o territorio di questi paesi, dove né l'Emittente né i suoi prodotti sono autorizzati o registrati per la distribuzione o la vendita e dove nessun prospetto dell'Emittente è stato depositato presso alcun regolatore di titoli. Né questo documento né le informazioni in esso contenute devono essere trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Questo documento non costituisce un invito o una sollecitazione a intraprendere attività di investimento. Nel Regno Unito, questo documento è fornito a scopo informativo e diretto solo a professionisti degli investimenti (come definiti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, come di volta in volta modificato). Non è destinato all'uso da parte di clienti retail o di qualsiasi persona che non abbia esperienza professionale in materia di investimenti in criptovalute e ETP garantiti da criptovalute. Né l'Emittente né i suoi prodotti sono autorizzati o regolamentati dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

PUBBLICAZIONI E DISCLOSURE SUI SOCIAL MEDIA

I post sui social media (inclusi, ma non limitati a, LinkedIn e Twitter) ("Social Media") non costituiscono e non devono essere considerati raccomandazioni, sollecitazioni o offerte da parte di BEU per acquistare o vendere titoli, futures, opzioni o altri strumenti finanziari o altri asset né fornire alcun servizio o consulenza d'investimento. BEU compie ogni ragionevole sforzo per garantire che le informazioni contenute nei documenti e sui Social Media siano accurate e affidabili, tuttavia, a volte si verificano errori. Tutti i documenti e qualsiasi materiale disponibile sui Social Media sono forniti "così come sono" senza garanzie esplicite o implicite. Bitwise Europe non garantisce, assicura o rappresenta che i documenti e qualsiasi materiale sui Social Media siano accurati, validi, tempestivi o completi. Qualsiasi commento espresso dai membri della comunità online rappresenta il punto di vista di quelle persone e non è avallato da Bitwise Europe.

RISCHI DEGLI ETP E DELLE CRIPTOVALUTE

Un investimento in un ETP garantito da una o più criptovalute, come quelli emessi da BEU, dipende dalla performance della criptovaluta sottostante, al netto dei costi, ma non è previsto che corrisponda esattamente alla performance dell'asset sottostante. Investire in ETP comporta anche numerosi rischi, inclusi i rischi generali di mercato relativi agli asset sottostanti, movimenti sfavorevoli dei prezzi, rischi di cambio, liquidità, operativi, legali e regolamentari e gli investitori devono essere pronti a perdere parte o tutto l'importo investito.

Gli ETP garantiti da criptovalute sono asset altamente volatili e la loro performance è imprevedibile. La performance passata non è un indicatore affidabile della performance futura. Il prezzo di mercato degli ETP varierà e non offrono un reddito fisso. Il valore di qualsiasi ETP può essere influenzato dai tassi di cambio e dal movimento dei prezzi delle criptovalute sottostanti. I documenti possono contenere dichiarazioni previsionali, inclusi affermazioni riguardanti le convinzioni o aspettative attuali di Bitwise Europe sulla performance di determinate classi di asset. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi, e non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni saranno accurate e i risultati effettivi potrebbero differire sostanzialmente. Non dovresti fare eccessivo affidamento su dichiarazioni previsionali o su qualsiasi informazione contenuta nei documenti.

Le criptovalute sono altamente volatili e note per le loro fluttuazioni estreme e rapide dei prezzi. Pur potendo offrire potenziali guadagni significativi, esiste il rischio di perdere parte o tutto il capitale investito. Il prezzo delle criptovalute può variare notevolmente e, ad esempio, può essere influenzato da eventi politici, economici o finanziari globali e regionali, eventi regolamentari o dichiarazioni dei regolatori, attività di trading, copertura o altre attività di un'ampia gamma di partecipanti al mercato, biforazioni nei protocolli sottostanti, interruzioni dell'infrastruttura o dei mezzi attraverso cui gli asset cripto sono prodotti, distribuiti, archiviati e negoziati. Le caratteristiche delle criptovalute e la divergenza degli standard normativi applicabili creano il potenziale per l'abuso di mercato. Il prezzo delle criptovalute può anche cambiare a causa del mutamento della fiducia degli investitori nelle prospettive future della classe di asset.

Per una panoramica dettagliata dei rischi associati alle criptovalute e specificamente ai prodotti di BEU, si prega di consultare il prospetto e i condizioni definitive (Final Terms) disponibili sul sito web di Bitwise Europe www.bitwiseinvestments.com/eu.



Contacts

europe@bitwiseinvestments.com
www.linkedin.com/company/etcgroup-bitwise
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