

Kapitalrotation
KI verändert die Aufmerksamkeit
der Investoren.

Knappheit von Sachwerten
Gold und Bitcoin gewinnen wieder
an Relevanz.

Aktive Allokation
Selektivität rückt in der
Portfoliokonstruktion in den Fokus.

BITCOIN SUISSE GROUP

CRYPTO WEALTH MANAGEMENT REPORT 2026



Immer an Ihrer Seite



Andrej Majcen
Group Chief Executive
Officer & Co-Founder

Andrej Majcen

“Unser kundenzentrierter Ansatz bedeutet mehr, als Marktveränderungen zu navigieren. Es geht darum, unseren Kundinnen und Kunden die Einblicke, Expertise und Nähe zu bieten, die sie brauchen, um fundierte Entscheidungen mit Überzeugung zu treffen.”

Die Investmentlandschaft hat sich verschoben. Über weite Teile der vergangenen zwei Jahre konzentrierte sich Kapital auf ein einziges Thema: künstliche Intelligenz. Diese Konzentration führte bei einer kleinen Gruppe von Unternehmen zu starken Renditen, liess grosse Teile des Marktes, einschliesslich digitaler Vermögenswerte, jedoch um einen zunehmend kleineren Anteil der Investoren-aufmerksamkeit konkurrieren.

Wir gehen davon aus, dass sich diese Dynamik allmählich verändert. Der Ausbau der KI-Infrastruktur bringt reale Kreditrisiken mit sich, die Geldpolitik wird unter neuer Führung der Federal Reserve weniger vorhersehbar, und die Argumente für Sachwerte sind vermutlich so stark wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Bitcoin steht zunehmend an der Schnittstelle dieser Entwicklungen. Er reagiert auf Liquidität wie ein Risikoasset, doch sein fest begrenztes Angebot verleiht ihm Eigenschaften, die traditionelle Sachwerte nicht in gleicher Weise bieten können.

Unser Research-Team hat diesen Report rund um diese Dualität aufgebaut. Er beleuchtet die

makroökonomischen Kräfte, die die Portfolio-konstruktion verändern, die sich wandelnde Beziehung zwischen Aktien und Sachwerten sowie unsere Überzeugung, dass der nächste Zyklus aktivere und selektivere Ansätze in der Allokation digitaler Vermögenswerte belohnen wird.

Gleichzeitig treibt die wachsende Kundennachfrage nach breiteren und anspruchsvolleren Lösungen für digitale Vermögenswerte die nächste Phase der globalen Expansion von Bitcoin Suisse voran. Mit neuen Lizenzen und regulatorischen Genehmigungen in wichtigen internationalen Märkten erweitern wir die Dienstleistungen, die unseren Kundinnen und Kunden zur Verfügung stehen, darunter Handel, institutionelle Verwahrung, Staking, Investment Advisory, Portfolio Management und Hedging-Lösungen.

Aufbauend auf unserer crypto-nativen DNA und mehr als einem Jahrzehnt Erfahrung stärken wir unsere Fähigkeiten und unsere internationale Präsenz, um Kundinnen und Kunden als globaler crypto-nativer Wealth-Management-Partner noch umfassender zu betreuen.

Wir danken Ihnen herzlich für Ihr Vertrauen in Bitcoin Suisse und hoffen, dass Ihnen diese Analyse wertvolle Orientierung bietet und Sie dabei unterstützt, die nächsten Schritte mit Klarheit und Überzeugung zu beurteilen.

Inhaltsverzeichnis



02 Vorwort

Andrej Majcen, Co-Founder & Group CEO Bitcoin Suisse, eröffnet den Report und gibt einen Ausblick auf die nächste Phase der globalen Expansion von Bitcoin Suisse.

08 Executive Summary

Dominic Weibel, Head of Research bei Bitcoin Suisse, analysiert die veränderte Marktdynamik zwischen KI, fiskalischen Risiken, monetärer Knappheit und der Rolle digitaler Vermögenswerte in modernen Portfolios.

12 Kapital hat eine neue Obsession gefunden

KI ist zum dominierenden Ziel für Risikokapital geworden, bündelt die Aufmerksamkeit der Investoren und fordert digitale Vermögenswerte im Wettbewerb um wahrgenommenes Aufwärtspotenzial vorübergehend heraus.

18 Von der Aktienknappheit zur Knappheit harter Vermögenswerte

Gold und Bitcoin gewinnen wieder an Relevanz, da Knappheit zurück in das Investmentnarrativ rückt.

24 Die Rückkehr der Marktdisziplin

Weniger geldpolitische Orientierung der Fed rückt Preisfindung und Marktdisziplin wieder in den Fokus.

26 Global diversifizierte Portfolios neu denken

Bitcoins eigenständiges Renditeprofil und Diversifikationspotenzial stellen traditionelle Portfolioannahmen infrage und eröffnen eine breitere Diskussion über seine Rolle neben etablierten Diversifikatoren.

32 Jenseits der Allokation: Renditetreiber diversifizieren

Von passivem Exposure hin zu aktiven und systematischen Strategien.

34 Embedded Supervision: Was Onchain Asset Management noch fehlt



Onchain Finance geht über Tokenisierung hinaus und ermöglicht programmierbare Assets, höhere Liquidität, Echtzeitabwicklung und effizientere globale Kapitalmärkte.

38 Kapitalmärkte modernisieren: Was Onchain Finance über Tokenisierung hinaus bietet



Onchain Finance bettet Governance und Aufsicht direkt in digitale Infrastruktur ein.



Kapital im Wandel

Kapital tritt in eine neue Phase ein. Künstliche Intelligenz verändert die Verteilung von Chancen und Risiken, während traditionelle Treiber der Knappheit von Finanzanlagen an Wirkung verlieren und Sachwerte wieder stärker in den Fokus rücken. In diesem Umfeld nimmt Bitcoin eine zunehmend interessante Rolle an der Schnittstelle von Wachstum, Liquidität und Knappheit ein.

Vorwort

“Mit der Reifung des Marktes für digitale Vermögenswerte zeichnet sich ein Goldilocks-Regime ab: mildere Winter, weniger überhitzte Sommer, getragen von stetiger Adoption und tieferer institutioneller Beteiligung. Gleichzeitig verliert der traditionelle Anleiheanteil an Diversifikationskraft, wodurch Bitcoin vom Satellitenbaustein zu einer zentralen Quelle von Portfolioresilienz werden kann. Bitcoin kann mehrere Portfolio-Rollen übernehmen: über seine Liquiditätssensitivität aus dem Risikoanteil und über seine monetäre Knappheit aus dem Anleiheanteil.”



Dominic Weibel
Head of Research
Bitcoin Suisse

Nach dem heissesten Juni und Juli, die Westeuropa je gemessen hat, liess sich der Klimawandel in diesem Sommer schlicht nicht mehr ausblenden. Vertraute Wettermuster verlieren an Verlässlichkeit und an den Kapitalmärkten geschieht Ähnliches. Über Jahrzehnte trugen Aktien das Wachstum, Anleihen fingen die Stürme ab und aus dieser Kombination wurde ein Eckpfeiler des Portfolioaufbaus. Gebaut wurde diese Architektur allerdings für ein Klima, das gerade zu verschwinden beginnt. **Heute stecken Anleihen in den Aktien, fiskalische Risiken in den Anleihen und daneben existieren digitale Vermögenswerte**, die ausserhalb beider Welten entstanden sind und in den meisten Portfolios kaum vorkommen. Wie wir in diesem Report darlegen, gerät das traditionelle Portfoliomodell zunehmend unter Druck, während diese neue Anlageklasse reifer wird.

Erwachsenwerden kann schwierig sein, und wir zeigen anhand der Daten, dass das breitere Ökosystem digitaler Vermögenswerte seinen eigenen Dotcom-Moment durchlebt. In der Terminologie von Carlota Perez nähert sich die Anlageklasse dem schwierigen Übergang von der finanziellen Euphorie zur institutionellen Verbreitung. Die Überschwänglichkeiten früherer Zyklen finanzierten Infrastruktur, Talente und Adoption. Sie brachten aber auch Tausende von Assets hervor, deren Nachfrage im Wesentlichen aus der Erwartung eines nächsten Käufers bestand. Dieser Überschuss wird nun ausgewaschen. Wie schon zur Dotcom-Zeit können Märkte viele Verlierer zu hoch bewerten, während sie die späteren Gewinner weiterhin unterschätzen.

Die Marktbreite liefert einen aussagekräftigen Fingerabdruck dieses Übergangs. 2017 und 2021 zog der Anstieg von Bitcoin Kapital in immer spekulativere Assets und die Konzentration auf die grössten Netzwerke ging deutlich zurück. In diesem Zyklus fiel die Erholung deutlich selektiver aus, und die Marktbreite kehrte nicht zurück. Kapital konzentriert sich daher auf eine engere Auswahl glaubwürdiger Assets, statt den gesamten Markt anzuheben. Aus unserer Sicht wiederholt Krypto damit nicht einfach einen weiteren Zyklus, sondern bewegt sich weiter entlang seiner Reifekurve. Parallel dazu ersetzt die Regulierung Grauzonen durch Regeln, die institutionelle Infrastruktur gewinnt an Tiefe, und die Volatilität hat sich über die Zyklen hinweg bereits verringert. Krypto-Winter werden milder, während die Sommer weniger parabolisch verlaufen. Eine Goldilocks-Phase mit stetigerer Adoption und dauerhafterer Wertschöpfung rückt damit näher.



Die Marktbreite im Kryptomarkt ist in diesem Zyklus nicht zurückgekehrt. Ein Zeichen dafür, dass die Anlageklasse um einen enger werdenden Kreis von Gewinnern herum reift

Gleichzeitig verlagert sich die Infrastruktur des Finanzsystems onchain. Tokenisierte Wertpapiere, Stablecoins und programmierbares Settlement sind dabei erst der sichtbare Anfang. Der unterschätzte Katalysator dürfte die Nachfrage von Maschinen sein. KI-Agenten verbrauchen bereits mehr als fünfmal so viele Tokens wie Menschen und wir erwarten eine ähnliche Asymmetrie bei finanziellen und onchain-basierten Aktivitäten.

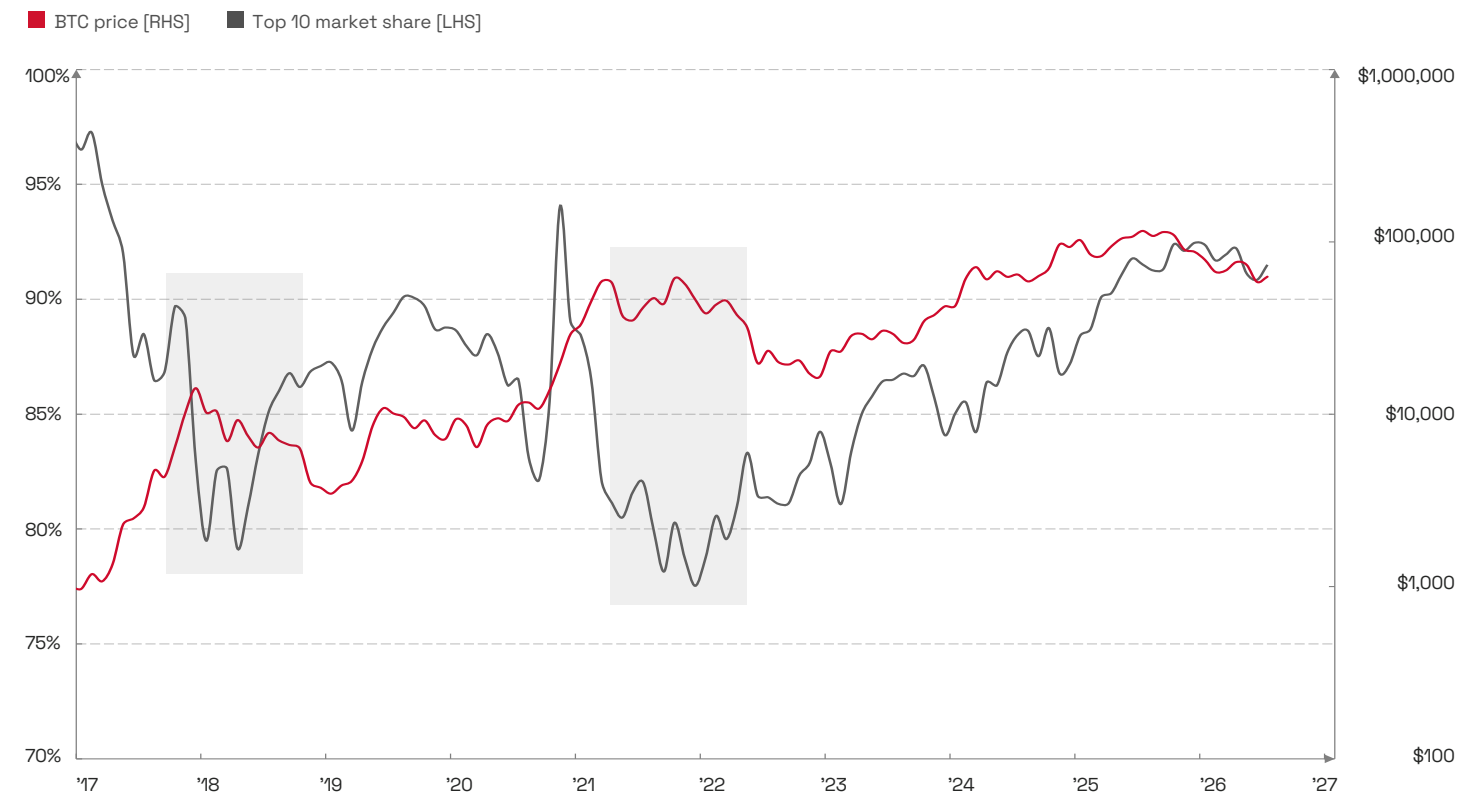
Paradoxerweise konkurriert dieselbe KI-Revolution, die Onchain-Aktivität beschleunigen dürfte, heute um deren Kapital. KI bietet sichtbare Umsätze, vertraute Aktienvehikel und einen gewaltigen Infrastrukturausbau, an dem man über die

KI-Agenten

KI-Agenten verbrauchen bereits mehr als fünfmal so viele Tokens wie Menschen

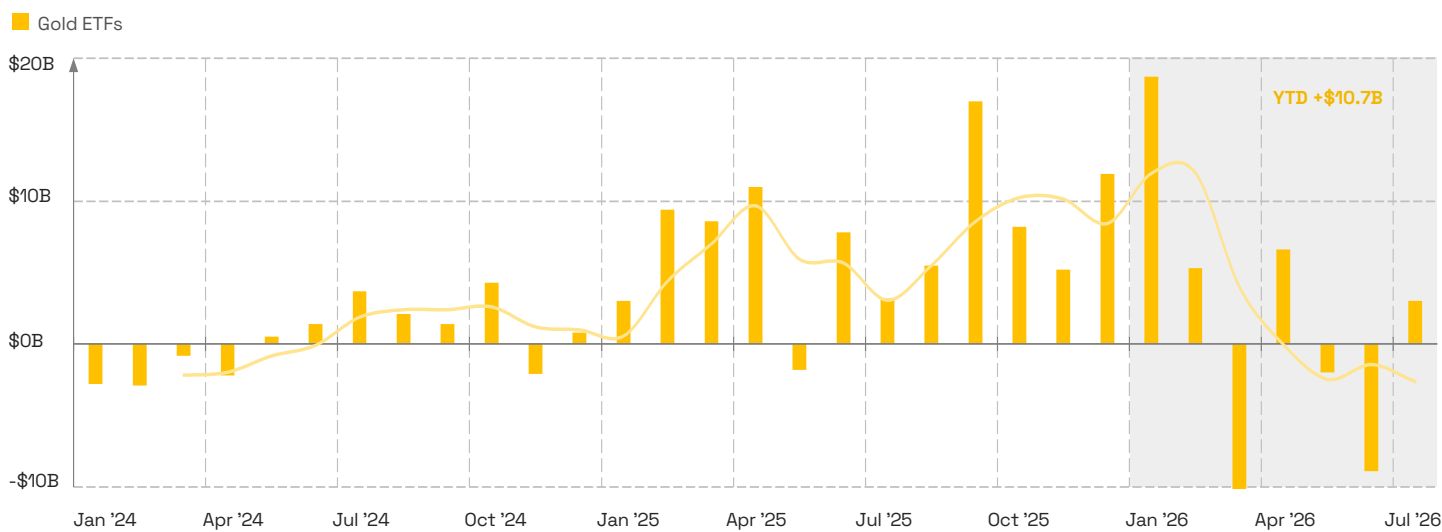
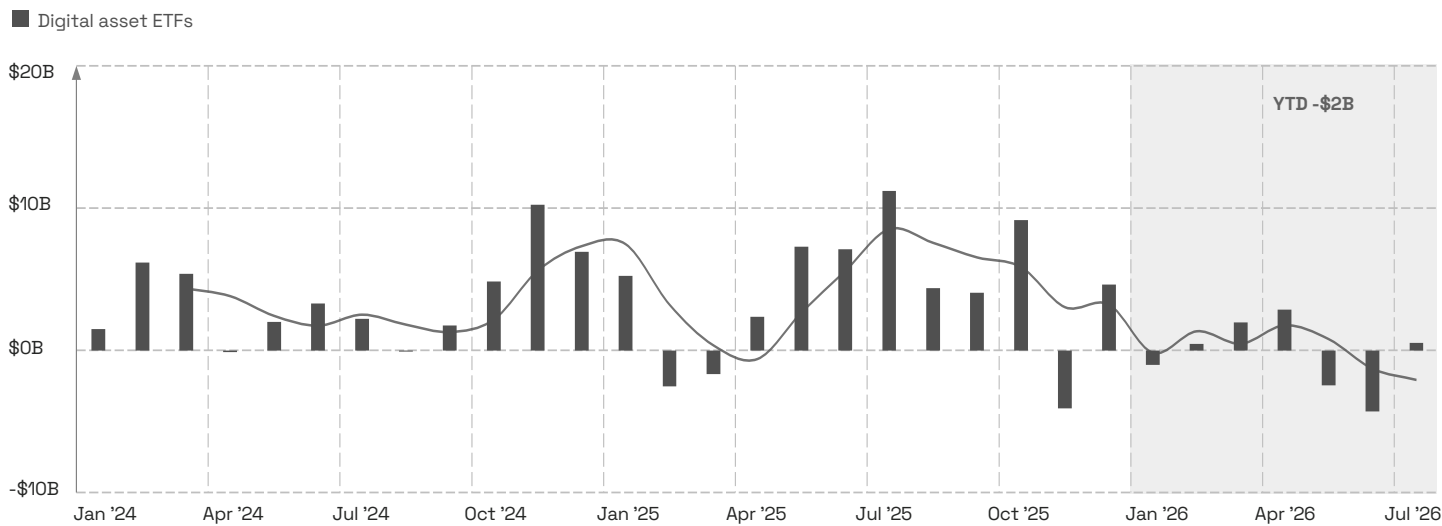
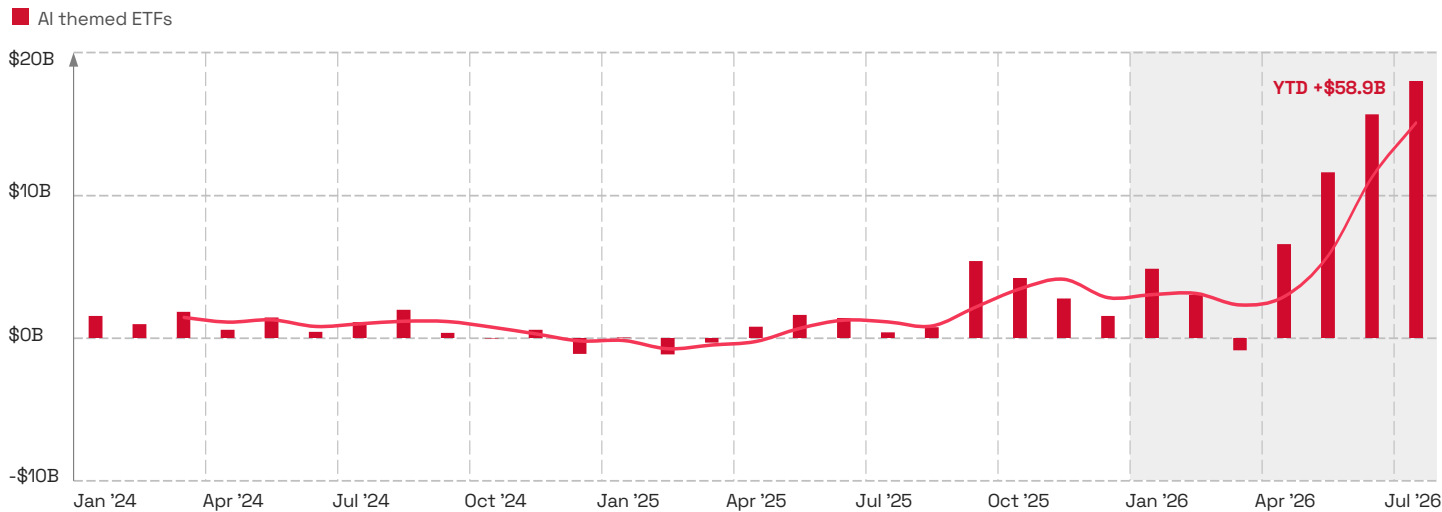
grössten Unternehmen der Welt teilhaben kann. Die Flussdaten lassen wenig Zweifel daran, wo die Aufmerksamkeit derzeit liegt: Gold und Bitcoin haben vorübergehend an Strahlkraft eingebüsst.

Marktkonzentration der Top-10-Assets unter den 500 grössten Assets (ohne Stablecoins)



Methodologie: Die Marktkonzentration entspricht der kombinierten Marktkapitalisierung der zehn grössten in frage kommenden Krypto-Assets, geteilt durch jene der 500 grössten berechtigten Assets am jeweiligen Stichtag. Die Zusammensetzung wird anhand der jeweils zeitgleichen CoinMarketCap-Rankings neu bestimmt. Stablecoins sowie Wrapped-, Bridged-, Liquid-Staking- und andere rehypothekierte Repräsentationen werden ausgeschlossen, um eine Doppelzählung der zugrunde liegenden wirtschaftlichen Exponierung zu vermeiden. Der BTC-Preis bezieht sich auf die entsprechende Monatsendbeobachtung.

Monatliche Netto-ETP-Zuflüsse nach Anlagesthema seit Januar 2024 (Linien = 3-Monats-Durchschnitt)



Methodologie: Die YTD-Zahlen für 2026 summieren die monatlichen Nettozuflüsse von Januar bis Juli 2026. Zu den KI-Themen-ETFs zählen 23 ausgewählte, in den USA kotierte Long-only-Aktien-ETFs ohne Hebel aus den Bereichen explizite KI-Mandate, Halbleiter, Speicher, Robotik und autonome Technologien. Breite Länder- und generische Technologiefonds, gehebelte und inverse Produkte, Einzeltitelfonds sowie Covered-Call-Strategien bleiben unberücksichtigt. Die monatlichen KI-Flüsse entsprechen den Fondsverkäufen gemäss SEC Form N-PORT abzüglich des Absolutwerts der Rücknahmen und ohne wiederangelegte Ausschüttungen. Spätere Beobachtungen basieren auf Daten von ETF.com und FactSet oder werden mit YTD-Zahlen auf Fondsebene von ETF Central und Trackinsight abgeglichen. ETFs auf digitale Vermögenswerte entsprechen den globalen Zuflüssen in Anlageprodukte auf digitale Vermögenswerte gemäss CoinShares abzüglich Short-Bitcoin-Produkte. Gold-ETFs umfassen die vom World Gold Council erfassten global physisch hinterlegten Produkte. Die Anbieteruniversen unterscheiden sich, die Reihen sind nicht additiv.

Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: CoinMarketCap, Daten per 31. Juli 2026



Der AI-Trade band die Aufmerksamkeit der Anleger, während Gold und digitale Vermögenswerte an Momentum verlore

Ob damit bereits der Höhepunkt einer KI-Blase in Sichtweite rückt, lässt sich deutlich schwerer beurteilen. Die Evidenz weist in beide Richtungen. Die heutigen Marktführer sind profitabel, die Adoption ist real und das disruptive Potenzial bleibt gewaltig. Zugleich lassen Marktkonzentration, ausserordentlicher Investitionsbedarf und zunehmend ambitionierte Finanzierungsstrukturen wenig Raum für Enttäuschungen. **Es stecken Anleihen in den Aktien.**

Wir halten das Segment weiterhin für attraktiv. Technologischer Erfolg und Anlageerfolg sind allerdings zweierlei. Das Internet hat die Welt verändert, nachdem es zuvor enorme Mengen an Anlegerkapital vernichtet hatte. KI kann einen ähnlich produktiven, aber ungleichmässigen Weg nehmen.

Der vielbeachtete KI-Ausbau verändert zudem jene Angebotsdynamik, die Aktien im vergangenen Jahrzehnt gestützt hat. In Teilen des Ökosystems übersteigen die Investitionen inzwischen die Innenfinanzierungskraft. Grosse IPOs kehren zurück, und selbst die grössten Technologiekonzerne werden kapitalhungriger. Nach Jahren, in denen Rückkäufe kontinuierlich Aktien vom Markt nahmen, steht die Verwässerung wieder auf der Agenda.

“Die Umschichtung eines Teils der Anleihenallokation führte historisch zu besseren Ergebnissen als eine Reduzierung des Aktienanteils. Gleichzeitig schuf die Ersetzung eines Teils des Staatsanleihenengagements durch Bitcoin eine tatsächlich andere Risikostruktur.”

Aktien sind jedoch nicht der einzige Markt mit beschleunigtem Angebot. Auch langlaufende Treasuries werden in einem Tempo emittiert, das die Aufnahmebereitschaft des Marktes zunehmend auf die Probe stellt. Steigende Renditen spiegeln längst nicht mehr nur stärkeres Wachstum oder hartnäckige Inflation. Sie enthalten immer stärker den Preis wachsender fiskalischer Risiken.

Die Renditen langlaufender Treasuries sind auf Niveaus zurückgekehrt, die zuletzt rund um die globale Finanzkrise zu sehen waren. Das US-Finanzministerium hat daraufhin die Frequenz seiner Rückkäufe am langen Ende verdoppelt. Solche Operationen mögen die Liquidität am Rand stützen, gegen die Anziehungskraft eines Schuldenbergs von über 40 Bio. USD kommen sie jedoch nicht an. Ob man das nun Liquiditätsmanagement, verdeckte Lockerung oder fiskalische Lockerung nennt, die Richtung ist eindeutig. **In den Anleihen steckt fiskalisches Risiko** und der Debasement-Trade ist mit voller Wucht zurück. Das Aktienangebot wächst erneut. Das Angebot an Staatsanleihen wächst schneller. Der monetäre Nenner bleibt elastisch. Selbst

bei Gold kommen jedes Jahr neue Unzen hinzu. Bei Bitcoin gilt das nur so lange, bis die maximale Menge von 21 Millionen Coins erreicht ist. Ether folgt einem anderen Modell, doch die Gebührenverbrennung kann die Emission ausgleichen. Bitcoin und Ether sind Flamingos in einer Welt des Überflusses: knapp, auffällig und Regeln unterworfen, die sich nicht einfach neu verhandeln lassen.

Diese Knappheit macht die beiden Assets nicht immun gegen Liquidität oder den Zyklus. Sie macht die Übertragung zurückkehrender Nachfrage jedoch kraftvoller. Ein Bull Steepener, getrieben von lockererer Geldpolitik, stützt Bitcoin über seinen liquiditätssensitiven Risk-Asset-Kanal. Ein Bear Steepener, getrieben von fiskalischem Druck am langen Ende, stärkt das Argument der monetären Knappheit. Bitcoin kann beide Rollen ausfüllen und genau das macht es relevant, wenn die Grenze zwischen Risikoanlagen und defensiven Anlagen unschärfer wird.

Die Konsequenz für das Portfolio ergibt sich daraus fast von selbst. Die klassische 60/40-Allokation beruhte darauf, dass Anleihen eine andere Risikoquelle tragen als Aktien. Diese Trennung ist schwächer geworden, weil beide Bausteine gegenüber Inflation, Diskontsätzen und Fiskalpolitik exponiert sind. Strukturen wie 60/20/20 ersetzen bereits die Hälfte der konventionellen Anleihenallokation durch Gold. Radikalere Auslegungen ersetzen die Laufzeit von Staatsanleihen gänzlich durch Belief Assets, Vermögenswerte, deren Wert nicht auf dem Versprechen eines Emittenten beruht, sondern auf dauerhaftem Vertrauen in ihre Knappheit. Eine allgemeingültige Formel gibt es nicht und Anleihen behalten ihren Wert als Ertragsquelle, Liquiditätsreserve und Schutz gegen klassische Rezessionen. Die gesamten 40 Prozent jedoch als unantastbare Diversifikationsquelle zu behandeln, lässt sich immer schwerer begründen.

Unsere Analyse fragt deshalb, woraus eine strategische Bitcoin-Allokation finanziert werden sollte. Die Umschichtung eines Teils der Anleihenallokation führte historisch zu besseren Ergebnissen als eine Reduktion der Aktienallokation. Zugleich brachte der Ersatz eines Teils der Staatsanleihen-Exponierung durch Bitcoin eine wirklich andere Risikoarchitektur ins Portfolio: Emittentenrisiko wird gegen monetäre Knappheit getauscht, fiskalische Exponierung gegen ein Asset, das keine Regierung verwässern kann.

Über diese Serie hinweg hat sich die praktische Frage verschoben, vom Zugang zu digitalen Vermögenswerten hin zur Allokation, zur Herkunft dieser Allokation und vor allem zu ihrer wirksameren Bewirtschaftung. Wir zeigen, dass systematische Directional- und Allokationsstrategien komplementäre Renditequellen erschliessen, die Exponierung über verschiedene Marktregime hinweg anpassen und das Verhalten des Anteils digitaler Vermögenswerte verbessern können, ohne dessen Grösse zu erhöhen. Bitcoin hat sich seinen Platz im Portfolio bereits verdient. Die nächste Etappe ist nicht ein grösserer Anteil, sondern ein besser gemanagter.

Kapital hat eine neue Obsession gefunden

Künstliche Intelligenz ist zum zentralen Magneten für Risikokapital geworden und zieht die Aufmerksamkeit der Investoren von digitalen Vermögenswerten ab. Da sich die Investitionen in KI weiter beschleunigen, lautet die Frage nicht mehr, ob die Technologie Bestand haben wird, sondern wann ihre erwarteten Renditen beginnen könnten, die aussergewöhnlich hohen Kapitalzusagen infrage zu stellen.

Zwei technologische Megatrends prägen die Anlagelandschaft dieses Jahrzehnts: künstliche Intelligenz und digitale Vermögenswerte. Beide sind jung, reflexiv und ihrer Natur nach spekulativ, mit enormen möglichen Ergebnissen und ungewöhnlich breiten Bewertungsspannen. Kapital verteilt sich jedoch selten gleichmässig auf konkurrierende Optionalitäten. Vorerst ist KI zur dominierenden Adresse für risikobereite Anlegerinnen und Anleger geworden. Das wahrgenommene Aufwärtspotenzial wirkt unmittelbarer, die Gewinner sitzen in den grössten Aktienindizes der Welt und der Investitionszyklus wird durch beispiellose Unternehmensausgaben zusätzlich befeuert. Gleichzeitig haben strukturell höhere

Anleihenrenditen die Hurdle Rate für das gesamte Risk-on-Universum angehoben und digitale Vermögenswerte damit faktisch gebremst.

Eingeklemmt zwischen einem KI-Komplex, der Kapital absorbiert, und Anleihen, die Renditen bieten wie lange nicht seit der Finanzkrise, hat Krypto den Kampf um die Aufmerksamkeit der Anleger vorübergehend verloren. Für Allokatoren stellt sich damit die Frage, wann diese Aufmerksamkeit zu digitalen Vermögenswerten zurückkehrt. Ein möglicher Zugang: Nähert sich der KI-Zyklus dem Punkt, an dem die erwarteten Renditen das eingesetzte Kapital nicht mehr rechtfertigen? Dafür muss KI als Technologie nicht

scheitern. Es genügt, dass Investitionen, Bewertungen oder Finanzierungen der Monetarisierung davonlaufen.

Vergleiche mit der Dotcom-Blase bleiben allerdings sportlich. Legt man den Nasdaq 100 entlang der prägenden Plattform-Momente beider Zyklen übereinander, dem Netscape-IPO von 1995 und dem Start von ChatGPT 2022, wird der Unterschied deutlich. Die Dotcom-Bewertungen näherten sich am Ende dem 80-Fachen der Gewinne. Der aktuelle Zyklus handelt bei rund der Hälfte und seine grössten Profiteure gehören zu den profitabelsten, cash-stärksten und strategisch dominantesten Unternehmen, die je gebaut wurden.

KI als Technologie muss nicht scheitern

Es genügt, dass Investitionen, Bewertungen oder Finanzierungen der Monetarisierung davonlaufen.



Vorerst dürfte die Aufmerksamkeit der Anleger in KI gefangen bleiben, bis der spekulative Zyklus bricht

Das macht den heutigen KI-Boom grundlegend anders als die breite Spekulation der Dotcom-Ära: KI ist keine Vaporware auf der Suche nach einem Geschäftsmodell. Produktivitätsgewinne sind bereits messbar, die Adoption wächst weiter und der Weg von Chat-Interfaces über autonome Agenten bis hin zur Robotik könnte dramatisch mehr Recheninfrastruktur erfordern, als heute existiert. Halbleiter, Speicher, Netzwerke, Stromerzeugung und Kühlung bleiben handfeste Engpässe. Es gibt eine plausible Welt, in der der KI-Infrastrukturzyklus noch Jahre vor sich hat.

Die Verwundbarkeit liegt daher weniger in der Nachfrage nach KI selbst als in der Ökonomie und Kreditstruktur dahinter. Frontier Labs und Hyperscaler investieren, als würden Skalierung, proprietäre Modelle und Compute-Knappheit auch künftig substanzielle Renten abwerfen. Gemessen an früheren Technologiezyklen ist das Tempo bemerkenswert: KI bewegt sich bereits deutlich schneller als der Eisenbahn- und der Dotcom-Ausbau. Aktuelle Schätzungen gehen davon aus, dass die fünf grössten US-Hyperscaler 2026 rund 800 Mrd. USD und 2027 mehr als 1 Bio. USD investieren werden.

\$ 800 Mrd.

Geschätzte Kapitalinvestitionen der fünf grössten US-Hyperscaler im Jahr 2026.

\$ 1 Bio.

Erwartete Kapitalinvestitionen im Jahr 2027, was auf eine weitere Beschleunigung der Infrastrukturinvestitionen durch Hyperscaler hindeutet.

Nasdaq-100-KGV seit Netscape-IPO und ChatGPT-Lancierung im Vergleich



Die Kapitalbildung im KI-Sektor beschleunigt sich schneller als in früheren Technologiebooms

Das Tempo dieses Ausbaus ist relevant, weil Kapital gegen Annahmen darüber eingesetzt wird, was künftige KI-Kapazität am Ende verdienen wird. Hyperscaler bauen für ihre eigenen Produkte und Cloud-Kunden, doch Frontier Labs wie Anthropic sind über grosse, mehrjährige Compute-Zusagen zu einer wichtigen Nachfragequelle geworden. Damit gewinnt die Frage an Bedeutung, wie dauerhaft die Ökonomie der Frontier-Modelle ist.

Und hier bewegt sich der Wettbewerb bemerkenswert schnell. Open-Weight-Modelle sind längst keine billigen Substitute mehr, die weit hinter der proprietären Spitze zurückliegen. Kimi, DeepSeek und GLM liefern inzwischen eine Performance, die führenden geschlossenen Modellen zu einem Bruchteil der Kosten immer näher kommt.

Die jüngsten Entwicklungen bei Open-Weight-Modellen deuten klar darauf hin, dass sich der Leistungsabstand schneller schliesst als der Kostenabstand. Das stellt eine zentrale Annahme des KI-Investitionsrennens infrage – nämlich, dass proprietäre Spitzenintelligenz knapp genug bleibt, um aussergewöhnliche Renten zu tragen. Sollten sich die Fortschritte an der Spitze verlangsamen oder Wettbewerbsvorteile weniger dauerhaft sein als unterstellt, könnte die Branche feststellen, dass sie Infrastruktur für einen deutlich weniger konzentrierten Gewinnpool gebaut hat. Das würde sowohl auf die Bewertungen der Frontier Labs als auch auf die darauf aufbauende Kreditstruktur drücken.

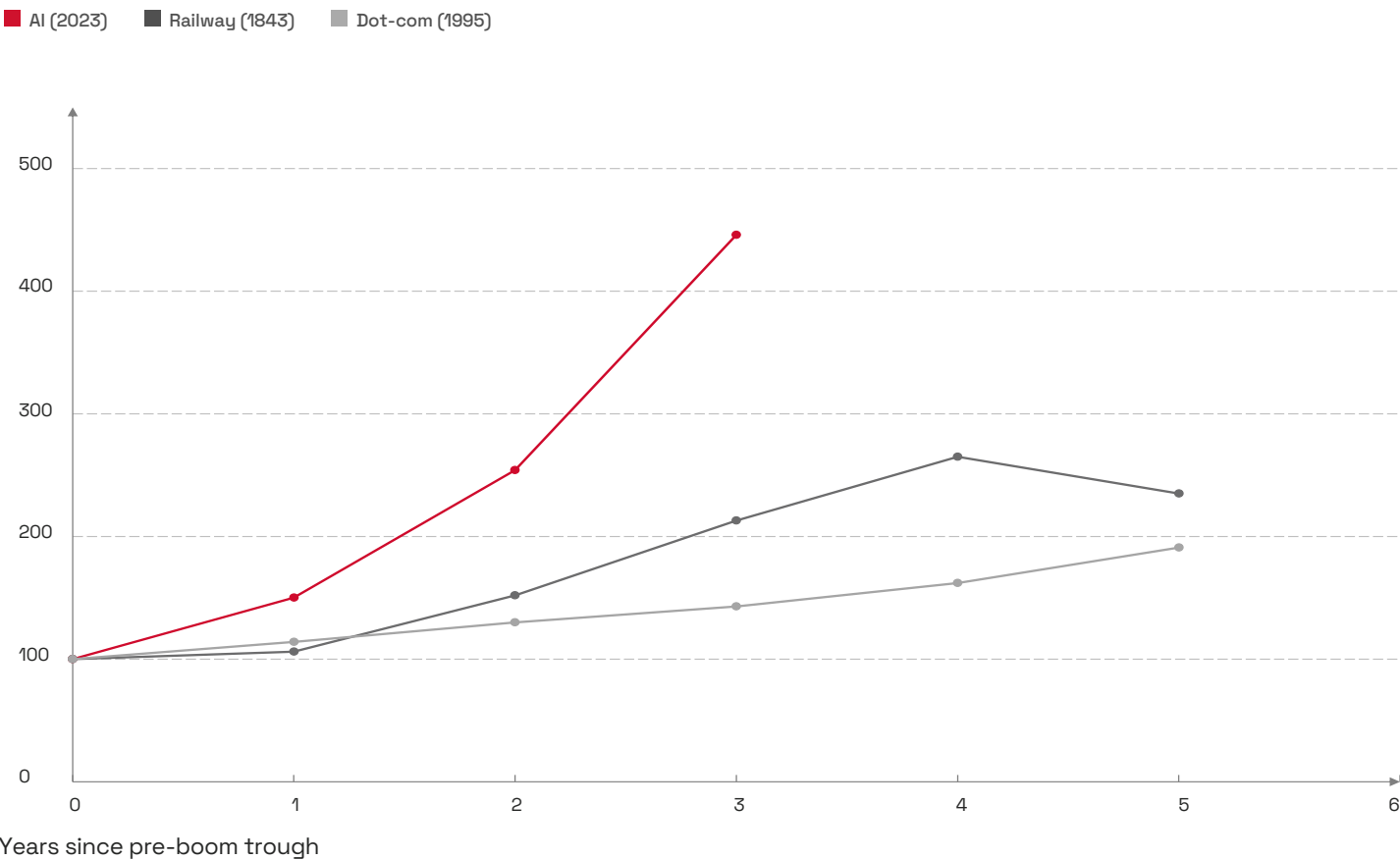


Während Frontier Labs den KI-Ausbau antreiben, schliessen Open-Weight-Modelle den Leistungsabstand zu einem Bruchteil der Kosten

Sinkende Kosten für Intelligenz widerlegen die Infrastrukturthese allerdings nicht zwingend. Das Jevons-Paradoxon legt nahe, dass günstigere Intelligenz Nutzung und Nachfrage nach Rechenleistung noch weiter erhöhen könnte. Genau das macht den KI-Boom so schwer einzuordnen. Möglicherweise verfügt die Welt für eine agentische und robotische Wirtschaft noch immer über viel zu wenig Compute.

Was das Risikoprofil verändert, ist die Art und Weise, wie dieser Ausbau finanziert wird. Zunehmend ergänzen Anleihen, Leasingstrukturen, Private Credit, Special Purpose Vehicles (SPVs) und langfristige Kapazitätsvereinbarungen die Innenfinanzierung. Gleichzeitig kehrt das Aktienangebot selbst zurück – nach einem Jahrzehnt, in dem Mega-Cap-Technologieunternehmen vor allem dafür bekannt waren, über gewaltige Rückkäufe Aktien vom Markt zu nehmen.

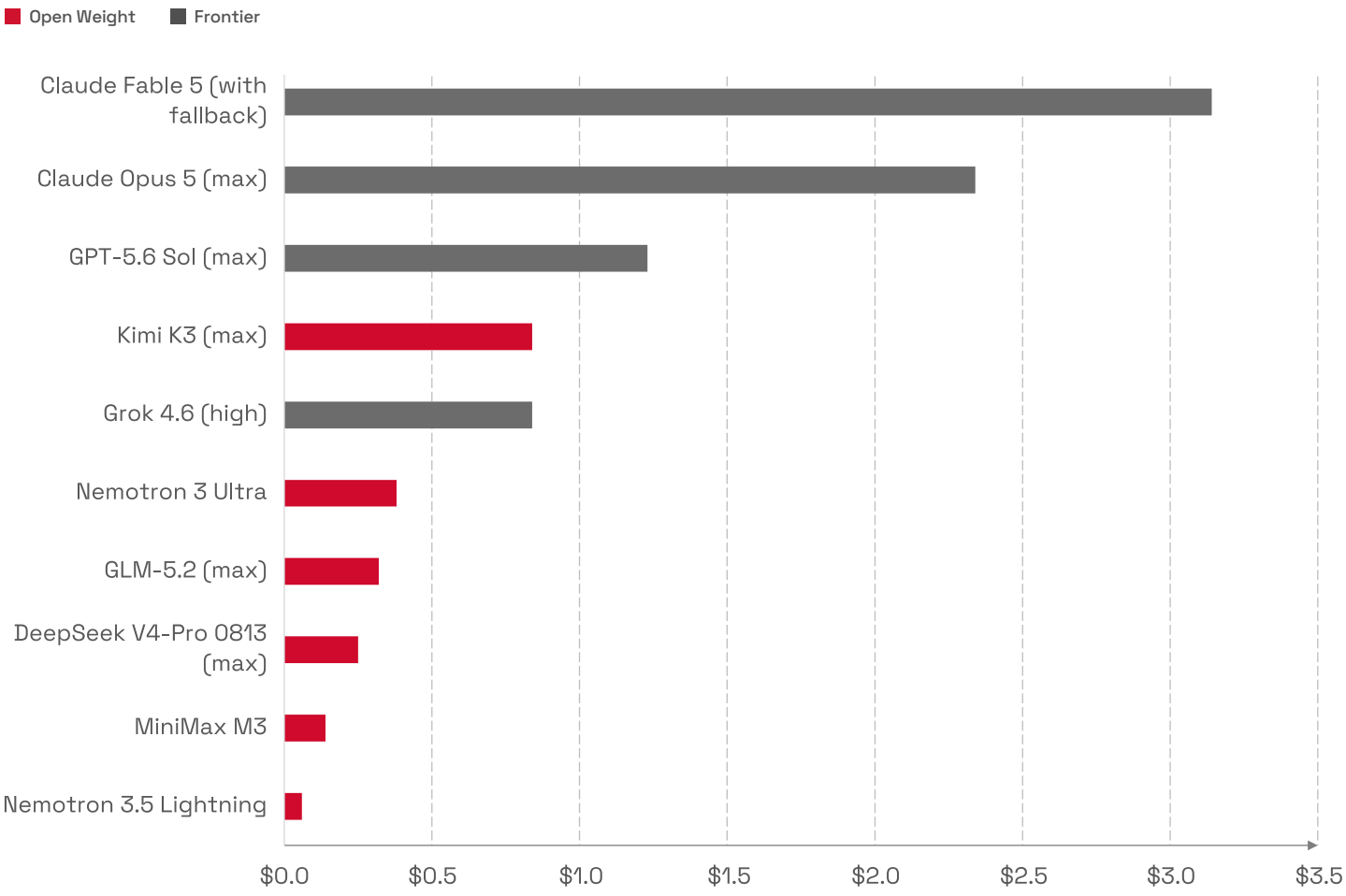
Investitionsdynamik über Technologiezyklen hinweg (Basis vor dem Boom = 100)



Investment indexed to each cycle's pre-boom trough = 100. GB real investment for Railway Mania, US private fixed investment in information-processing equipment and software for dot-com, and hyperscaler capex for AI. 2026 AI value reflects announced guidance.

Source: Bitcoin Suisse, data: BIS Annual Economic Report 2026, data as of June 2026

Kosten von Intelligenz über führende KI-Modelle hinweg, pro Benchmark-Aufgabe



Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: Artificial Analysis, Stand: 14. August 2026

Aus unserer Sicht ist das eine wichtige Nuance, denn die finanzierte Hardware kann deutlich schneller altern als die daran hängenden Verbindlichkeiten. GPUs bleiben jahrelang funktionsfähig, doch rasche Fortschritte bei Leistung pro Dollar und pro Watt können ihre wirtschaft-

liche Lebensdauer drastisch verkürzen. Die Forderung des Gläubigers bleibt jedoch bestehen, auch wenn die dahinterstehende Hardware wirtschaftlich an Wert verliert. Das schafft eine Kombination aus Schuldnern hoher Risikoklasse, rasch

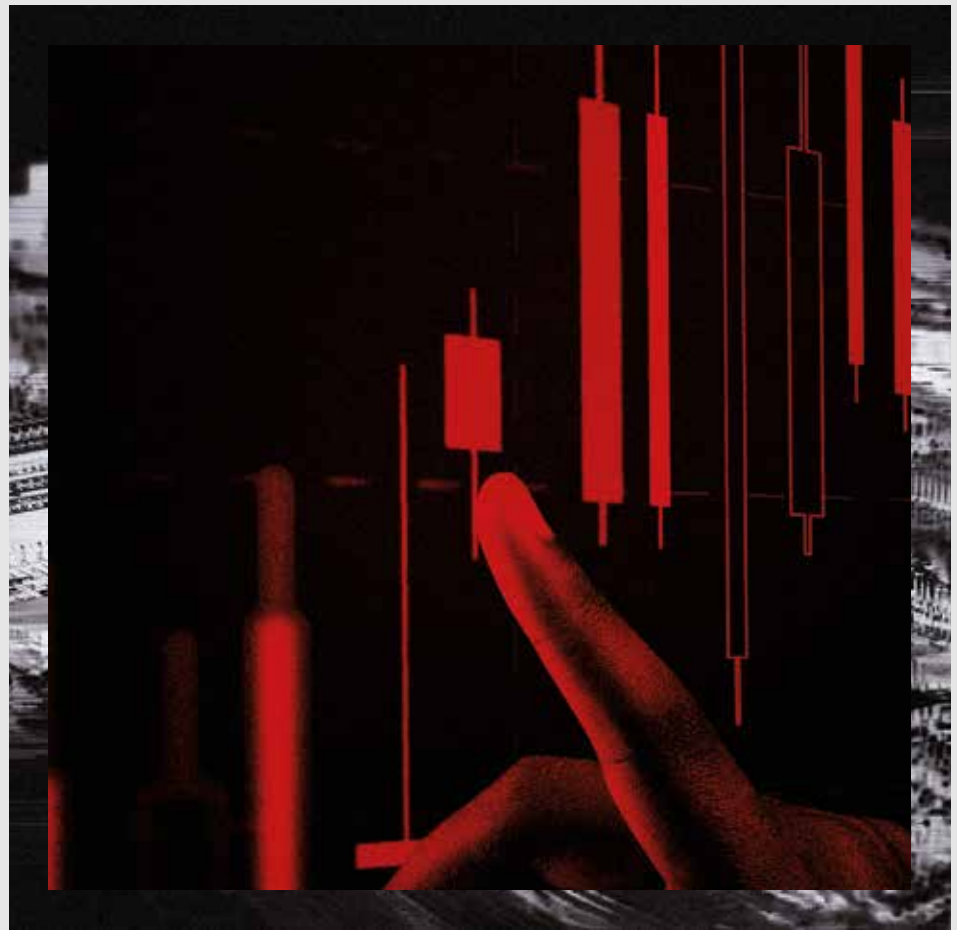
abschreibenden Sicherheiten, intransparenten Strukturen und zunehmend zirkulärer Finanzierung. Das entspricht einer deutlich brennbareren Kombination, als es die Schlagzeilengewinne der Hyperscaler vermuten lassen. In diesem Sinne wirkt KI innerhalb des Technologie-Stacks zunehmend dotcom-artig und innerhalb des Kapital-Stacks eher wie die Finanzkrise.

“Es stecken
Anleihen in den
Aktien.”

Bob Prince, Co-Chief Investment Officer
for Bridgewater Associates

Diese Befunde widersprechen sich nicht. Die Geschichte zeigt, dass transformative Technologien enormen wirtschaftlichen Wert schaffen und dabei gleichzeitig Kapital vernichten können. Die Eisenbahn hat Volkswirtschaften verändert, nachdem ihre Anleger Vermögen verloren hatten. Glasfaserinfrastruktur wurde unverzichtbar, nachdem die Telekomblase geplatzt war. Das Internet wurde zum Fundament der Weltwirtschaft, obwohl auf dem Weg dorthin gewaltige Kapitalbeträge vernichtet wurden. Technologischer Erfolg und Anlageergebnis können sehr unterschiedliche Wege gehen.

Anders als in der Spätphase des Dotcom-Booms, die schliesslich weit über jene Unternehmen hinausschwappte, die das Internet tatsächlich bauten, hat sich die KI-Euphorie bislang jedoch nicht wahllos über den gesamten Markt verteilt. Das Kapital bleibt vielmehr in einer kleinen Gruppe dominanter und hochprofitabler Unternehmen konzentriert. Die zehn grössten Titel des S&P 500 machen inzwischen rund 40 Prozent des Index aus, deutlich mehr als auf dem Höhepunkt der Dotcom-Blase.

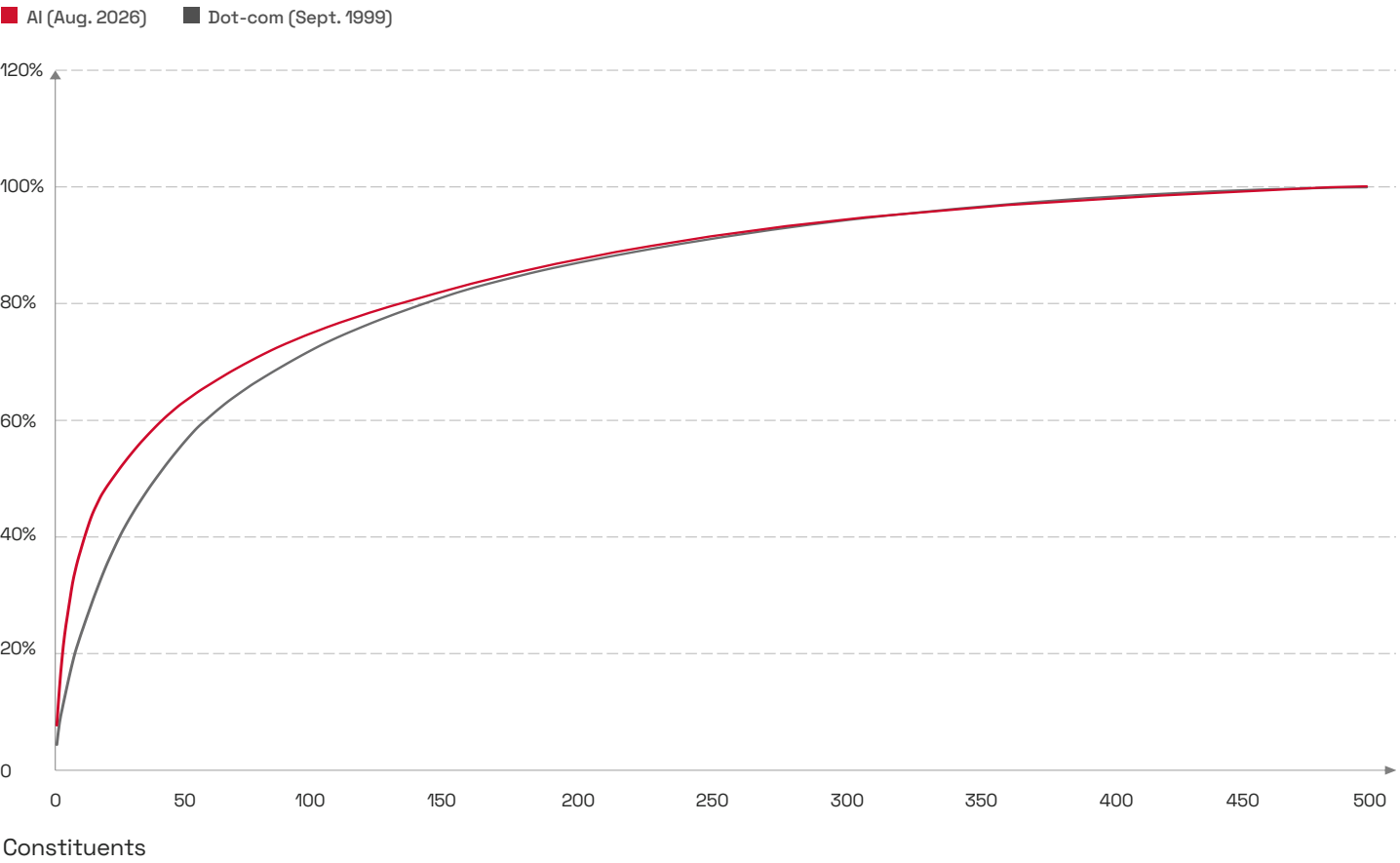


KI hat sich nicht zu
einer klassischen
Blase verbreitert
und die Marktführer
tragen den S&P
zunehmend allein

Aus unserer Sicht schneidet das in beide Richtungen. Das Fehlen breiter Spekulation spricht dagegen, die aktuelle Lage als klassische Spätphasenblase zu bezeichnen und könnte darauf hindeuten, dass der KI-Zyklus noch Anlauf hat. Zugleich bedeutet es, dass die Aufmerksamkeit der Anleger ungewöhnlich stark auf genau jene Unternehmen konzentriert bleibt, die den Ausbau vorantreiben.

Für digitale Vermögenswerte bleibt die zentrale Frage damit offen. Kapital ist nicht aus den Risikomärkten verschwunden, es hat sich um eine konkurrierende Quelle wahrgenommenen Aufwärtspotenzials gesammelt: KI. Eine spürbare Rotation zurück in digitale Vermögenswerte dürfte weniger ein offenes Scheitern von KI erfordern als vielmehr den Punkt, an dem die erwarteten Renditen dieses Kapitalzyklus an Überzeugungskraft verlieren.

Konzentration der S&P-500-Komponenten: Dotcom-Ära vs. heute



Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: SEC SPDR S&P 500 Trust, Slickcharts, Stand: August 2026



Von der Aktienknappheit zur Knappheit harter Vermögenswerte

Nach einem Jahrzehnt, in dem Finanzanlagen von reichlich Liquidität, einem schrumpfenden Aktienangebot und fallenden Zinsen profitierten, beginnt sich das Gleichgewicht zu verschieben. Da die Kräfte, die die Knappheit von Aktien gestützt haben, weniger einseitig wirken, treten Sachwerte in einem sich wandelnden monetären Regime wieder als bedeutender Gegenpol in den Vordergrund.

Der KI-Ausbau ist nicht nur ausserordentlich in Bezug darauf, wie viel Kapital er bindet, sondern zunehmend auch darauf, wie viel Marktpformance er erklärt. Die Unternehmen mit den aggressivsten KI-Ausgaben gehören zugleich zu den grössten Positionen im S&P 500. Was als Technologiethema begann, ist damit zu einem der Hauptmotoren des gesamten Aktienmarktes geworden.

Technologie hat damit immer stärker die Schwerarbeit für US-Aktien übernommen. Seit Beginn der KI-Beschleunigung hat der S&P 500 denselben Index ohne Informationstechnologie wiederholt hinter sich gelassen. Wichtig dabei: Konzentration allein ist noch kein bärisches Signal. Die Gewinne sind solide, die Arbeitsmärkte robust und das Produktivitätsargument für KI

glaubwürdig. Sie verändert aber, was Anleger tatsächlich besitzen. Dieselben Unternehmen, die die Indexrendite tragen, teilen zunehmend dieselbe Wachstumsquelle, denselben Investitionszyklus und letztlich dasselbe Investoren-Narrativ.

Was auf Ebene des S&P wie eine breite Marktrally aussieht, wird zunehmend von Tech und KI getragen

Über weite Teile des vergangenen Jahrzehnts profitierten Aktien zudem von einem weiteren Rückenwind. Unternehmen nahmen über Rückkäufe enorme Mengen an Aktien vom Markt, die IPO-Tätigkeit blieb vergleichsweise verhalten und relativ wenige neue Titel konkurrierten um einen wachsenden Kapitalpool. Der Aufstieg des passiven Investierens verstärkte diese Dynamik zusätzlich. Weil marktkapitalisierungsgewichtete Indizes neue Zuflüsse in jene Unternehmen lenken, die bereits die grössten sind, kann sich Marktführerschaft selbst verstärken. Die Gewinne wuchsen, während die Zahl der Ansprüche auf diese Gewinne häufig schrumpfte. In diesem Sinne genossen auch Aktien ihre eigene Form von Knappheit.

Die Verwässerung scheint jedoch zurück auf der Speisekarte zu sein. IPO-Fenster öffnen sich wieder, private Unternehmen suchen erneut Kapital am öffentlichen Markt und das KI-Investitionsrennen macht selbst die grössten Technologieunternehmen kapitalhungriger. Die Rückkäufe bleiben beträchtlich und die Nachfrage nach US-Aktien ist weiterhin gewaltig. Die Knappheitsdynamik, die Finanzanlagen über weite Teile des letzten Zyklus gestützt hat, wird jedoch weniger einseitig.

Seit dem letzten Krypto-Zyklushoch wirkte die Aktienstory dennoch nahezu unantastbar. In Dollar gemessen bleiben US-Aktien eine der grössten Vermögensbildungsgeschichten der modernen Geschichte. Der S&P 500 markierte neue Höchststände, Mega-Cap-Technologie wuchs unbeirrt weiter und KI lieferte der Rally zusätzlichen Treibstoff. In Unzen Gold gemessen erzählen US-Aktien allerdings eine

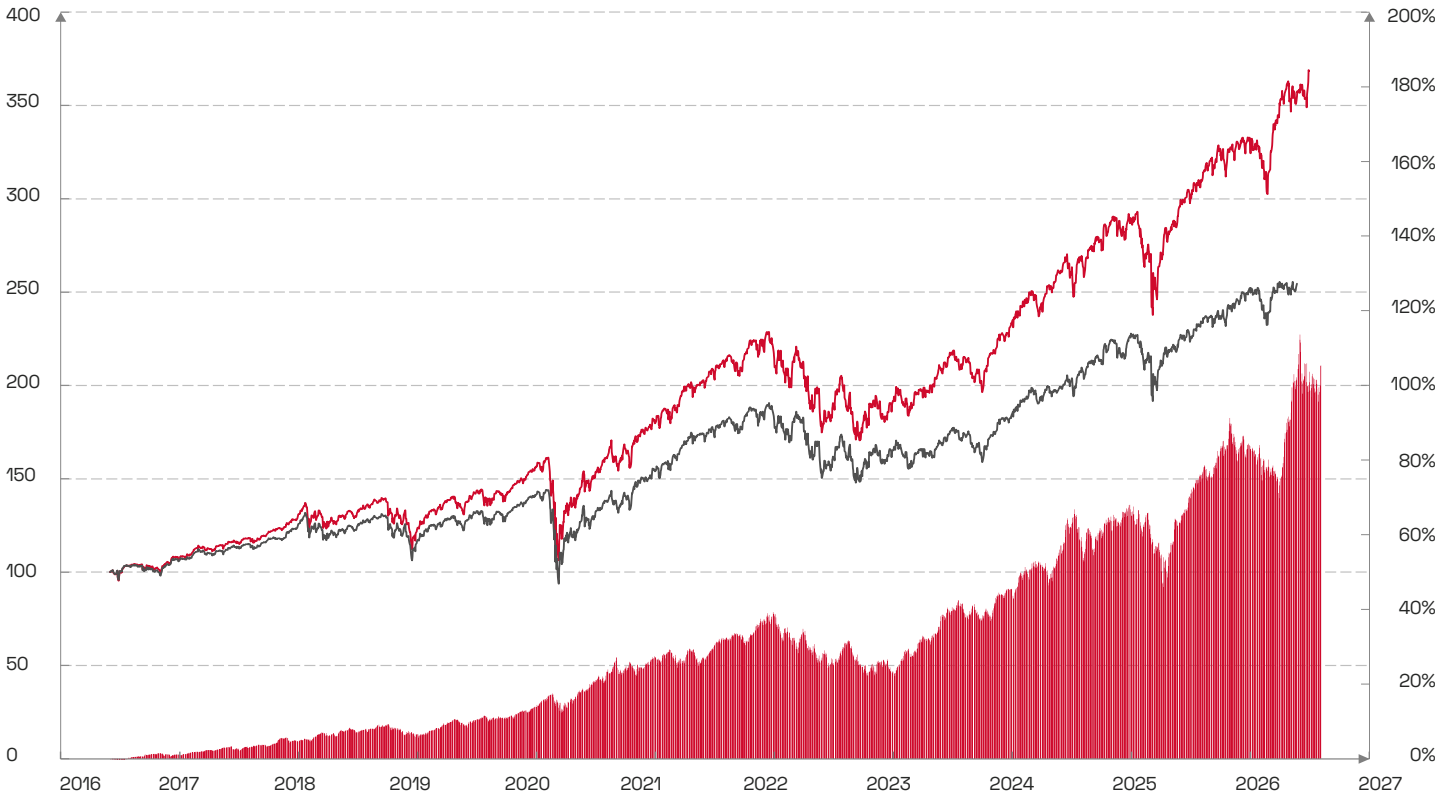
deutlich zyklischere Geschichte.

Statt harte Vermögenswerte dauerhaft zu überbieten, haben Aktien unterschiedliche Regime durchlaufen. Risikoanlagen dominierten während der grossen Disinflation, im Dotcom-Aufschwung und über weite Teile der Zeit nach der Finanzkrise, während harte Vermögenswerte in den inflationären 1970er-Jahren, im Reset nach Dotcom und erneut nach dem Ende von ZIRP (Zero Interest Rate Policy) das Zepter übernahmen. Bemerkenswert ist, dass die stärksten Aktienregime meist erst nach grossen externen Zäsuren entstanden – vom Ende von Bretton Woods über die Volcker-Disinflation bis zu ZIRP und Quantitative Easing (QE) nach der Finanzkrise – und nicht aus einem Vakuum heraus.

Year	ExTech Return	S&P 500 Return
2016	5.70%	6.77%
2017	15.24%	18.42%
2018	-8.75%	-7.01%
2019	23.89%	28.71%
2020	7.83%	15.29%
2021	26.13%	28.79%
2022	-15.94%	-19.95%
2023	14.21%	24.73%
2024	17.95%	24.01%
2025	13.35%	16.65%
2026	7.39%	13.48%

S&P ohne Tech vs. S&P-Performance

■ Outperformance of Tech vs. non-Tech [RHS] ■ S&P 500 [LHS] — S&P 500 Ex-Information Technology [LHS]



Gemessen in harten Vermögenswerten zeigen Aktienrenditen keine Outperformance, abgesehen von durch Zentralbanken verursachte Anomalie

Geldpolitische Regime spielten bei diesen Rotationen eine wichtige Rolle. Das Ende von Bretton Woods setzte einen Goldpreis frei, der durch die jahrzehntelange Bindung an USD 35 faktisch unter Wasser gehalten worden war, während sinkende Inflation und fallende Zinsen in der Folge ein günstiges Umfeld für langlaufende Finanzanlagen schufen. Nach der globalen Finanzkrise verstärkten Null- und Negativzinsen sowie wachsende Zentralbankbilanzen diesen Vorteil zusätzlich. Heute weht der Wind aus beiden Richtungen. Inflation, geopolitische Fragmentierung und Fiskaldefizite sprechen für harte Vermögenswerte, während robustes Wachstum, starke Gewinne und der KI-Produktivitätsboom Risikoanlagen weiter stützen. Aus unserer Sicht bewegen wir uns auf ein hybrides Regime zu, das einem Tausziehen zwischen produktiven Finanzanlagen und knappen Wertspeichern gleicht. Für Bitcoin ist das besonders relevant, weil nur wenige Assets beide Seiten natürlich bedienen können. Bitcoin bleibt hoch liquiditätssensitiv und partizipiert daher kräftig, wenn die Risikobereitschaft steigt. Zugleich verleihen ihm das fixe Angebot, die monetäre Neutralität und das Fehlen staatlicher Gegenparteirisiken zunehmend jene Eigenschaften, die Anlegerinnen und Anleger traditionell bei harten Vermögenswerten suchten. Bitcoin kann daher beide Rollen ausfüllen. Diese Dualität dürfte besonders wertvoll sein, wenn das nächste Regime keine saubere Übergabe bringt, sondern – wie beschrieben – ein längeres Tausziehen zwischen beiden. Die Risikoanlagen-Seite dieser Gleichung zeigt sich bereits im Verhältnis von Bitcoin zur globalen Liquidität. Die „Magnificent 7“ gehörten zu den grössten Profiteuren der Liquiditätsausweitung und sind wohl die prägenden Aktien-Compounder dieses Zyklus. Bitcoin hat historisch jedoch noch

kräftiger reagiert. Die geringere Marktgrösse verstärkt diese Sensibilität naturgemäss, doch die Beziehung zeigt auch, wie effizient Bitcoin Liquidität aufnimmt, wenn die Finanzierungsbedingungen unterstützend werden.

1929 – Margin-Blase

Aktien liessen sich vielfach mit nur rund 10 Prozent Eigenkapital kaufen (90 Prozent Broker-Finanzierung). Das befeuerte exzessive Hebel und verstärkte den anschliessenden Markteinbruch.

1944 – Bretton Woods

Gold war bei USD 35 pro Unze fixiert, was die Preisbildung einschränkte. Die Outperformance von Aktien in dieser Zeit ist im Kontext eines Währungssystems zu lesen, in dem die Benchmark selbst administrativ gedeckelt war.

1971 – Ende von Bretton Woods

Die Aufhebung der Dollar-Gold-Konvertibilität markierte den Beginn des modernen Fiat-Geldsystems und erlaubte sowohl Gold als auch Finanzanlagen eine freie Preisbildung.

1979 – Ölcrise und Inflation

Hohe Inflation und monetäre Instabilität verschoben die relative Performance zugunsten harter Vermögenswerte, bis eine aggressive geldpolitische Straffung das Vertrauen in Fiat-Währungen wiederherstellte.

2009 – Beginn von ZIRP

Nullzinsen, quantitative Lockerung und eine beispiellose Bilanzausweitung drückten die Diskontsätze und stützten die Bewertungen von Finanzanlagen deutlich.

2022 – Ende von ZIRP

Positive Realzinsen, quantitative Straffung und höhere Laufzeitprämien markierten den Beginn eines grundlegend anderen Anlageregimes und belebten die Bedeutung harter Vermögenswerte als langfristige Referenzgrösse.



Nur wenige Vermögenswerte können die wachsende globale Liquidität so stark absorbieren wie Bitcoin

Die globale Nettoliquidität dient als Indikator für Zentralbankaktivität und damit verbundene Operationen, während die breite globale Geldmenge die Ausweitung des monetären Nenners abbildet. Die eine lässt sich als Indikator für die Verwässerung von Vermögenswerten lesen, die andere für monetäre Entwertung. Auf beides hat Bitcoin historisch stark reagiert.

2020 führte die Pandemie an beiden Fronten für einen ausserordentlichen Schock. Die Bilanzen weiteten sich aus, das Geldmengenwachstum schoss nach oben und Bitcoin wurde zu einem der stärksten Empfänger der daraus resultierenden Liquidität. Die Folgejahre brachten das Gegenteil: Die Inflation erzwang höhere Zinsen, quantitative Straffung und eine Kontraktion des globalen Liquiditätsimpulses. Bitcoin schwamm seit COVID also über weite Strecken gegen die monetäre Strömung. Aus unserer Sicht dürfte diese Strömung erneut drehen, da steigender Refinanzierungsdruck, anhaltende Fiskaldefizite und letztlich lockerere monetäre Bedingungen die globale Liquidität wieder in Richtung Expansion schieben sollten.

Genau hier wird die Doppelnatur von Bitcoin besonders relevant. Bitcoin lässt sich von Liquidität beeinflussen, kann aber, anders als die meisten Finanzanlagen, auf diese Nachfrage nicht mit mehr Angebot reagieren. Gold diente demgegenüber jahrhundertlang als globale Referenz für Knappheit und bleibt unser Massstab für monetäre Härte. Rund 220'000 t wurden bislang gefördert, jährlich kommen weltweit weitere 3'000 bis 3'500 t

\$ 20 Mio.

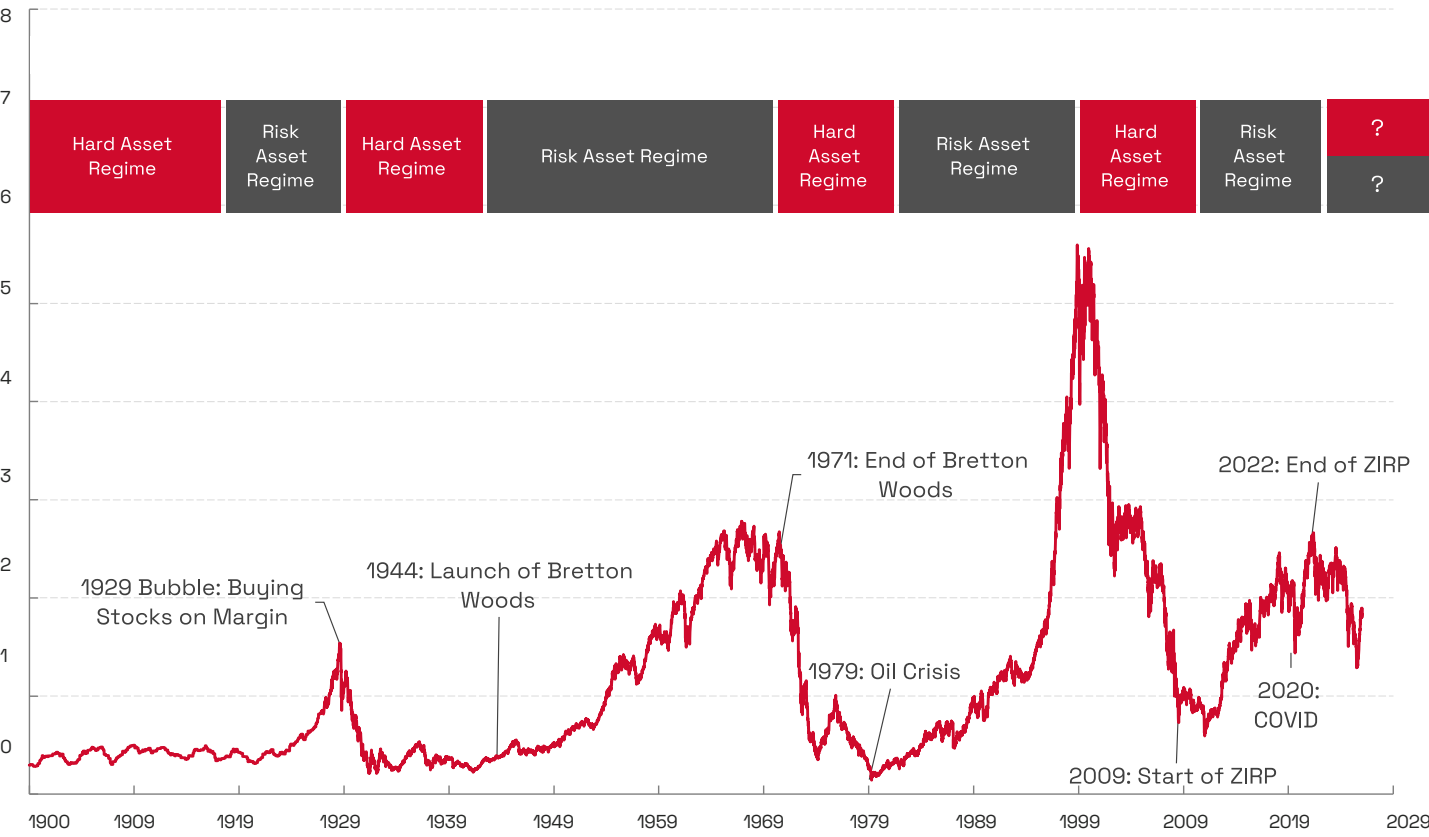
Bitcoin folgt einem grundlegend anderen Pfad. Mehr als 20 Mio. Coins sind bereits im Umlauf, was über 95% des finalen Angebots von 21 Mio. entspricht.

hinzu. Das macht Gold ausserordentlich knapp, aber nicht vollkommen unelastisch.

Höhere Preise fördern die Exploration und rechtfertigen neue Fördertechnologien. Über ausreichend lange Zeiträume erweitern Tiefsee- und Tiefengesteinsförderung sowie entferntere Möglichkeiten wie synthetische Herstellung oder Rohstoffe ausserhalb der Erde die Bandbreite möglicher Angebotsszenarien. Vieles davon ist heute weit entfernt, macht aber relevante Tail Risks sichtbar.

Bitcoin folgt einem grundlegend anderen Pfad. Mehr als 20 Mio. Coins sind bereits im Umlauf, was über 95% des finalen Angebots von 21 Mio. entspricht. Die verbleibenden Coins gelangen über mehr als ein weiteres Jahrhundert immer langsamer in Umlauf, während das jährliche Angebotswachstum mit jedem Halving weiter sinkt. Damit steht eine einfache Unterscheidung im Zentrum des Vergleichs: Gold ist knapp, weil mehr Produktion schwierig ist. Bitcoin ist knapp, weil mehr Produktion seiner Geldpolitik widerspricht.

S&P 500 gemessen in Goldunzen



Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: TradingView, Stand: 6. August 2026

Mag7/BTC vs. globale Netto-Liquidität



Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: TradingView, Stand: 8. August 2026

Bitcoin ist härter
als Gold und sein
Angebotspfad wird
nur enger

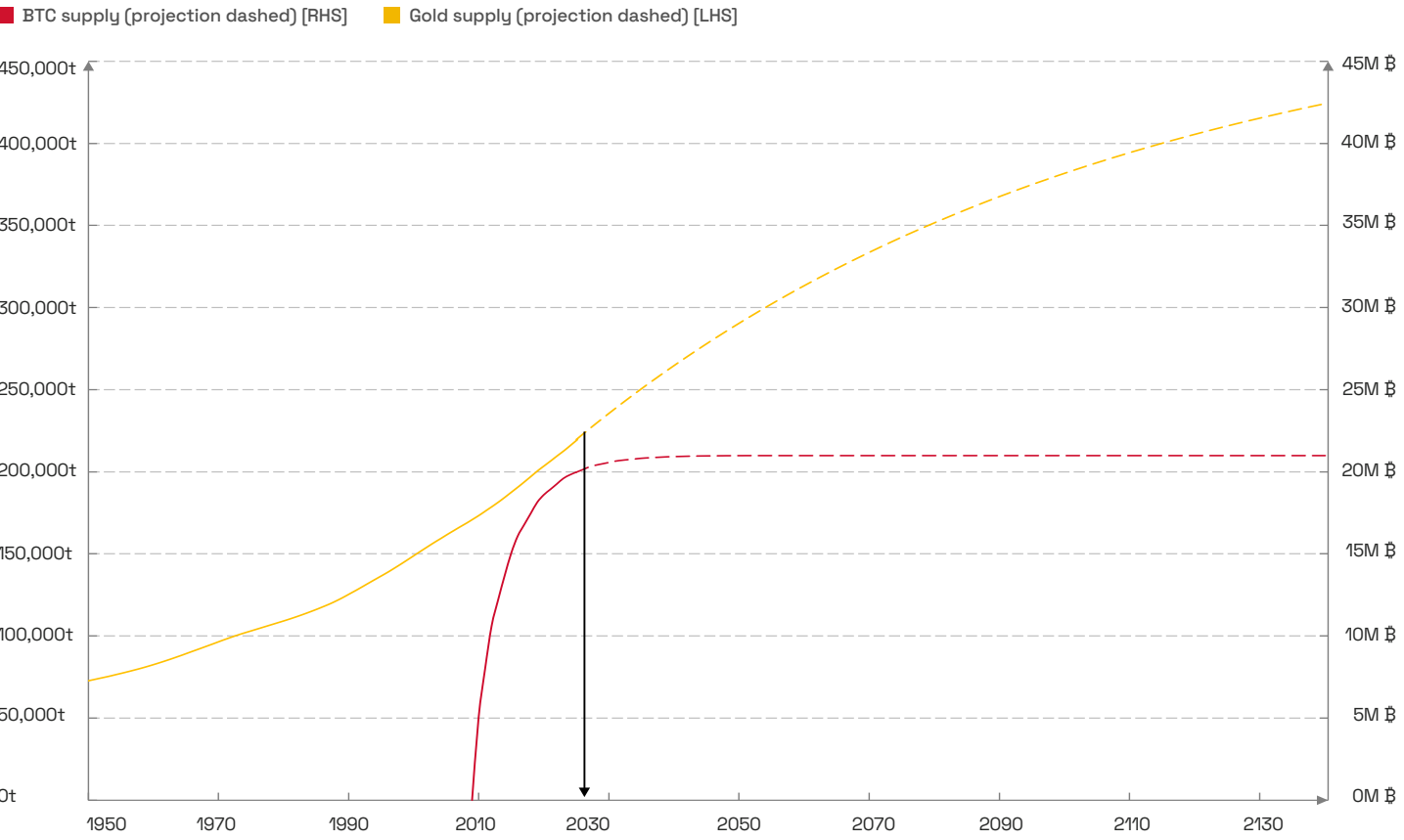
Ein wichtiger Vorbehalt bleibt jedoch. Weil der Blocksubventionierung von Bitcoin sinkt, muss sich die Netzwerksicherheit zunehmend auf Transaktionsgebühren stützen. Ein fixer Angebotsplan zählt nur, solange das Netzwerk wirtschaftlich bedeutend genug bleibt, um sich selbst abzusichern. Dieser Übergang muss beobachtet werden.

Bitcoin mag der klarste Ausdruck digitaler Knappheit sein, doch es ist nicht das einzige Asset, das sich über die spekulative Vorlage früherer Kryptozyklen hinausentwickelt. Ethereum verbindet zunehmend produktive Netzwerkökonomie mit wachsenden monetären Eigenschaften als Reservesicherheit und Settlement-Infrastruktur einer zunehmend tokenisierten Wirtschaft. Generell lässt sich sagen, dass die Reifung digitaler Vermögenswerte dazu führen könnte, dass sich Vermögenswerte, die einen wirtschaftlichen oder monetären Wert nachhaltig entwickeln können, zunehmend von solchen unterscheiden, die primär auf spekulativer Reflexivität beruhen.

“Weder mon-
etärer noch
produktiver
Wert entsteht
im luftleeren
Raum.”

Ob diese Assets aus eigener Kraft gedeihen, wird zunehmend davon abhängen, in welchem monetären Regime die Märkte sie bepreisen. Mit Kevin Warsh, der im Mai das Ruder übernommen hat, wird die Federal Reserve genau jenen geldpolitischen Rahmen verändern, in dem diese Assets um Kapital konkurrieren.

Angebotsknappheit von Gold vs. BTC



Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: USGS, Glassnode, Stand: 18. Juli 2026



Die Rückkehr der Marktdisziplin

Nach Jahren, in denen Zentralbanken die finanziellen Bedingungen aktiv geprägt haben, treten die Märkte in ein Regime mit stärkerer Preisfindung und grösserer monetärer Disziplin ein. Weniger Forward Guidance und ein stärker konditionierter geldpolitischer Rahmen könnten höhere Volatilität und grössere Streuung mit sich bringen, wodurch sich der Vorteil von breit abgestütztem, liquiditätsgetriebenem Exposure hin zu selektiverer Kapitalallokation verschiebt.

Wie weiter oben gezeigt, fanden einige der stärksten Regime für Finanzanlagen der vergangenen Jahrzehnte erst nach entschiedenen geldpolitischen Eingriffen ihren Tritt. Der sich abzeichnende Kurswechsel der Fed ist deshalb besonders relevant für Märkte, die sich daran gewöhnt haben, dass Zentralbanken nicht nur Politik setzen, sondern die Finanzierungsbedingungen aktiv gestalten.

Seit seinem Amtsantritt im Mai bewegt Kevin Warsh die Institution weg von jenem kommunikationsgetriebenen Rahmen, der die Zeit nach der globalen Finanzkrise prägte. Das duale Mandat und das Inflationsziel von 2

Prozent bleibt unverändert, doch der neue Ansatz legt mehr Gewicht auf Preisstabilität, marktbasierte Preisfindung und monetäre Disziplin und stellt zugleich die Rolle von Forward Guidance und Zentralbankbilanz auf den Prüfstand.

Das prägende Merkmal dieses Regimes ist nicht zwingend eine straffere Geldpolitik an sich, sondern die grössere Bereitschaft, die Straffung der Finanzierungsbedingungen den Märkten zu überlassen. Statt Erwartungen umfassend zu steuern, scheint die Fed zunehmend bereit, Treasury-Märkten, Laufzeitprämien und einlaufenden Konjunkturdaten einen grösseren Teil des

Anpassungsprozesses zu übertragen. Der Juli lieferte dafür eine frühe Illustration: Obwohl das FOMC die Leitzinsen unverändert liess, strafften steigende Renditen längerlaufender Treasuries die Finanzierungsbedingungen von selbst.

Das ist ein spürbarer Bruch mit dem Umfeld, an das sich Anleger gewöhnt haben. Unter Bernanke, Yellen und zuletzt Powell wurden Forward Guidance, quantitative Lockerung und eine immer explizitere politische Kommunikation zu zentralen Instrumenten. Entsprechend verliessen sich die Märkte darauf, dass die Fed einen relativ klaren Kompass für den weiteren Weg liefert.

↳ Guidance

Forward Guidance nimmt ab, wodurch die Vorhersehbarkeit der Geldpolitik sinkt.

↗ Volatilität

Höhere Toleranz für Volatilität, während die Märkte wieder stärker über Preisfindung funktionieren.

↗ Selektivität

Selektivere Kapitalallokation, da breit abgestützte Liquiditätsunterstützung zunehmend nachlässt.



Jede Fed-Ära hat verändert, wie Märkte Risiken bepreisen

Chair	Zeitraum	Prägendes Regime	Marktcharakteristik
Alan Greenspan	1987–2006	Great Moderation und diskretionäres Risikomanagement	Sinkende Inflation und Zinsen, dazu wachsendes Vertrauen in einen impliziten Fed Put
Ben Bernanke	2006–2014	Krisenintervention, QE und Forward Guidance	Die Bilanz wird zum zentralen Politikinstrument und die Fed unterdrückt systemische Tail Risks aktiv
Janet Yellen	2014–2018	Graduelle Normalisierung	Eine gross angekündigte Verschärfung der Massnahmen und ein bewusst schrittweises Vorgehen reduzieren politische Überraschungen
Jerome Powell	2018–2026	Ende von ZIRP, Pandemie-Intervention, AIT und Inflationsbekämpfung	Auf extreme Lockerung folgte der schnellste Straffungszyklus seit Jahrzehnten, wobei die Kommunikation zentral bleibt
Kevin Warsh	2026–	Entstehendes Regime markt-basierter Preisfindung	Weniger Guidance, stärkerer Fokus auf Preisstabilität, Neubewertung der Bilanz und höhere Sensibilität gegenüber Märkten und eingehenden Daten

AIT: Average Inflation Targeting, ZIRP: Zero Interest-Rate Policy

Quelle: Bitcoin Suisse, August 2026

Die Auswirkungen dieses Regimes reichen weit über kurzfristige Zinssätze hinaus. Eine weniger interventionistische Fed bedeutet nicht zwingend dauerhaft höhere Leitzinsen, aber sie deutet auf höhere Zinsvolatilität, höhere	Laufzeitprämien, stärkere Datensensitivität und einen stärker bedingten Fed Put hin. Es gibt auch eine konstruktive Seite. Wenn Finanzanlagen gedeihen können, während	Märkte die wirtschaftliche Lage freier bepreisen dürfen – ohne fortlaufend auf explizite Zentralbankführung oder Interventionen angewiesen zu sein –, dürfte das entstehende Fundament am Ende gesünder sein.
--	---	---

Die Warsh-Ära verlagert mehr von dieser Preisgestaltung zurück auf die Märkte

	Post GFC Fed, 2008–2026	Warsh Fed, ab 2026
Forward guidance	Hoch	Geringer
Berechenbarkeit der Geldpolitik	Hoch	Geringer
Marktbasierte Preisfindung	Gedämpft / gesteuert	Ausgeprägter
Sensitivität gegenüber Datenveröffentlichungen	Moderat	Hoch
Bilanzrolle	Aktives Politikinstrument	Stärker eingeschränkt
Toleranz gegenüber Marktvolatilität	Geringer	Hoch
Bedeutung der Laufzeitprämie	Gedämpft	Hoch
Fed put	Relativ stark	Stärker bedingt
Finanzierungsbedingungen	Fed-getrieben	Mehr market-getrieben
Auswirkungen auf Krypto	Breite Liquiditätsunterstützung	Selektiver; Vorteil für BTC

Quelle: Bitcoin Suisse, August 2026

Für Anleger in Krypto-Assets sind die Implikationen ebenso bedeutend. Je stärker die Fed die Finanzierungsbedingungen den Märkten überlässt, desto eher dürfte breite, liquiditätsgetriebene Aufwertung einer selektiveren Kapitalallokation und einer grösseren Performance-Dispersion innerhalb der digitalen Vermögenswerte weichen. Frühere Kryptozyklen waren stark

von reichlich Liquidität geprägt: Passive Long-only-„HODL“-Strategien mit undifferenziertem, breitem Marktbeta erklärten einen erheblichen Teil der Renditen. Wir glauben, dass der nächste Zyklus eine anspruchsvolle Portfoliozusammenstellung belohnen wird, die strategisches Engagement in aussichtsreichen Vermögenswerten mit aktiver taktischer Allokation, diszipliniertem Risikomanagement

und systematischen Anlagestrategien kombiniert, die darauf ausgelegt sind, sich im sich wandelnden Umfeld strukturell strengerer Finanzbedingungen, erhöhter Volatilität und zunehmend differenzierter Marktführerschaft zurechtzufinden. Aus unserer Sicht ist dieser Übergang bereits im Gang und dürfte die nächste Phase des Investierens in Krypto-Assets prägen.

Global diversifizierte Portfolios neu denken

Traditionelle Diversifikation gerät unter Druck, da Anleihen und Aktien zunehmend denselben Risiken ausgesetzt sind. Bitcoin bietet einen eigenständigen Renditetreiber und eröffnet damit neue Möglichkeiten, resilientere Portfolios aufzubauen.

Über mehr als ein Jahrhundert Marktgeschichte hinweg wechselten sich Phasen der Dominanz von Finanzanlagen und der Outperformance von Sachwerten ab. Sobald das vorherrschende Regime an starke Grenzen stiess, folgte häufig eine Form externer Intervention, die die Bedingungen für die Kapitalallokation neu setzte.

Heute liegt der Druckpunkt zunehmend in der staatlichen Bilanz. Die US-Staatsverschuldung hat erstmals die Marke von USD 40 Billionen überschritten, während die langfristigen Finanzierungskosten auf Niveaus zurückgekehrt sind, die zuletzt rund um die globale Finanzkrise zu beobachten waren. Als Reaktion darauf verdoppelte das US-Finanzministerium den Umfang ausgewählter Rückkaufoperationen am langen Ende der Zinskurve, um die Liquidität in einem Marktsegment zu verbessern, in dem steigende Renditen

zunehmend unangenehm geworden waren. Über Jahrzehnte hinweg leisteten Staatsanleihen deutlich mehr, als nur Erträge zu generieren. Sie dienten als wichtigster Gegenspieler zum Aktienrisiko. Wenn sich das Wachstum abschwächte, fielen die Renditen typischerweise und die Anleihekurse stiegen, wodurch Verluste in Portfolios abgedeckt wurden. Diese Beziehung bildete die wirtschaftliche Grundlage der traditionellen 60/40-Allokation.

Dieselben Kräfte, die den Markt für Staatsanleihen unter Druck setzen, wirken jedoch auch auf Aktien. Höhere Inflationsunsicherheit, erhöhte Realzinsen, fiskalischer Druck und geopolitische Angebotsschocks können die Anleiherenditen steigen lassen und gleichzeitig künftige Unternehmensgewinne aus heutiger Sicht weniger wertvoll machen. Zwei unterschiedliche Anlageklassen können

dadurch auf dieselbe zugrunde liegende Risikoquelle reagieren.

Seit 2022 bewegen sich Aktien und US-Staatsanleihen bei wichtigen Inflations-, Zins- und geopolitischen Schocks zunehmend in dieselbe Richtung. Der 40%-Portfolioanteil wird dadurch doppelt belastet. Sein säkularer Renditerückwind durch stetig fallende Zinsen hat sich umgekehrt, während Anleihen gleichzeitig einen Teil jener negativen Korrelation verloren haben, die ihre Portfoliogewichtung ursprünglich rechtfertigte. Das macht Fixed Income nicht obsolet. Die heute höheren Ausgangsrenditen verbessern die erwarteten Anleiherenditen deutlich, während US-Staatsanleihen weiterhin Ertrag, Liquidität und Exposure gegenüber klassischen Rezessionsschocks bieten. Der automatische Rückgriff auf Staatsanleihenduration als wichtigste Diversifikationsquelle im Portfolio ist insgesamt jedoch weniger überzeugend geworden.



Der 40%-Anteil verliert seine Absicherungsfunktion

Aus unserer Sicht ist es letztlich eine Frage der Risikoquelle, nicht der Anzahl an Anlageklassen in einem Portfolio. Bitcoin weist heute eine niedrigere 3-Jahres-Korrelation zu Aktien auf als US-Staatsanleihen mit mittlerer oder langer Duration. Das macht Bitcoin nicht zu einem Risk-off-Hedge, unterstreicht aber einen grundlegenden Punkt: Diversifikation entsteht durch Anlagen mit tatsächlich unterschiedlichen Risikoquellen – nicht allein durch unterschiedliche Anlageklassenbezeichnungen. US-Staatsanleihen und Aktien teilen sich ein Exposure gegenüber denselben Risikofaktoren: Inflation, Diskontierungssätze und dem breiteren geld- und fiskalpolitischen Regime. Bitcoin bleibt volatil, doch sein Wert beruht letztlich auf einer anderen Architektur – unabhängig von Staatsbonität, fiskalischer Emission und diskretionärer Geldmenge. Unser vorheriger Wealth Management Report legte die strategische Grundlage für die Aufnahme von Bitcoin und Ether in ein global diversifiziertes Portfolio dar. Über die getestete Allokationsbandbreite hinweg verbesserte ein kontrolliertes Bitcoin-Exposure sowohl die absoluten als auch die risikoadjustierten Portfoliorenditen deutlich und leistete trotz Bitcoins erhöhter Standalone-Volatilität einen wichtigen Beitrag zur Diversifikation. Wichtig ist: Diese Verbesserungen wurden innerhalb eines konservativen Portfoliorahmens erzielt, der bereits globale Aktien, Fixed Income, Gold und Cash umfasste. Das zeigt, dass Portfolioergebnisse durch Beitrag, Korrelation und Positionsgrösse bestimmt werden und nicht durch die isolierten Eigenschaften eines einzelnen Assets.

Die breiteren makroökonomischen Entwicklungen, die in diesem Report diskutiert werden, stützen diese Schlussfolgerung zusätzlich. Der Übergang zu einem neuen monetären Regime, strukturell höhere Laufzeitprämien, veränderte Dynamiken am Anleihemarkt und die zunehmende Bedeutung knapper monetärer Assets haben die strategische Rolle von Bitcoin in der modernen Portfoliokonstruktion sogar weiter gestärkt. Während die angemessene Allokation weiterhin von den Zielen und der Risikotoleranz jedes einzelnen Investors abhängt, geht die Frage über das Ob einer strategischen Bitcoin-Allokation hinaus und richtet sich zunehmend darauf, aus welchem Teil des Portfolios diese Allokation stammen sollte.

Historisch reduzierte unser Modell den Aktienanteil, während die traditionelle defensive Allokation in globale Anleihen beibehalten wurde. Da die Diversifikationsvorteile langlaufender Anleihen jedoch zunehmend infrage stehen, stellt eine selektive Umschichtung von Kapital aus dem klassischen «Risk-off»-Anteil in knappe monetäre Assets eine überzeugende Weiterentwicklung der institutionellen Portfoliokonstruktion dar, mit dem Ziel, Renditen zu verbessern.

Rollierende 3-Jahres-Korrelation der Renditen von S&P 500 und US-Staatsanleihen



\$40T

U.S. federal debt just crossed \$40T for the first time, while long term borrowing costs returned to levels last seen around the Global Financial Crisis.



Bitcoin verbesserte die Portfolioeffizienz auch bei Finanzierung aus Aktien

Aus Anleihen finanzierte Bitcoin-Allokationen erzielten die stärkeren absoluten Renditen, vor allem weil die Aktienallokation in einer Phase unverändert blieb, in der Aktien deutlich besser abschnitten als Fixed Income. Bitcoin verbesserte die historische Portfolioeffizienz jedoch auch bei Finanzierung aus Aktien und steigerte über die getestete Allokationsbandbreite hinweg sowohl absolute als auch risikoadjustierte Renditen. Eine Finanzierung aus Anleihen maximierte somit die historischen Renditen, während eine Finanzierung aus Aktien zeigte, dass der Diversifikationsvorteil nicht

allein von der schwachen Entwicklung von Anleihen abhing.

Keines der Ergebnisse spricht dafür, Anleihen vollständig zu ersetzen. Bitcoin weist ein deutlich höheres Standalone-Risiko auf und bietet nicht denselben Schutz bei einem klassischen Rezessionsschock. Die Evidenz deutet vielmehr auf ein breiteres Verständnis des defensiven Portfolioanteils hin. Wenn der Diversifikationsbeitrag einer Komponente nachlässt, kann eine moderate Allokation in ein Asset mit einer anderen Risikoarchitektur das Gesamtportfolio verbessern.

Portfoliorenditen ausgewählter BTC-Allokationen bei Finanzierung aus Anleihen



Money market	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Gold	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Global bonds	↘ 22.5%	↘ 27.5%	↘ 30.0%	↘ 31.5%	32.5%
Global equities	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%
Bitcoin	↗ 10.0%	↗ 5.0%	↗ 2.5%	↗ 1.0%	0.0%

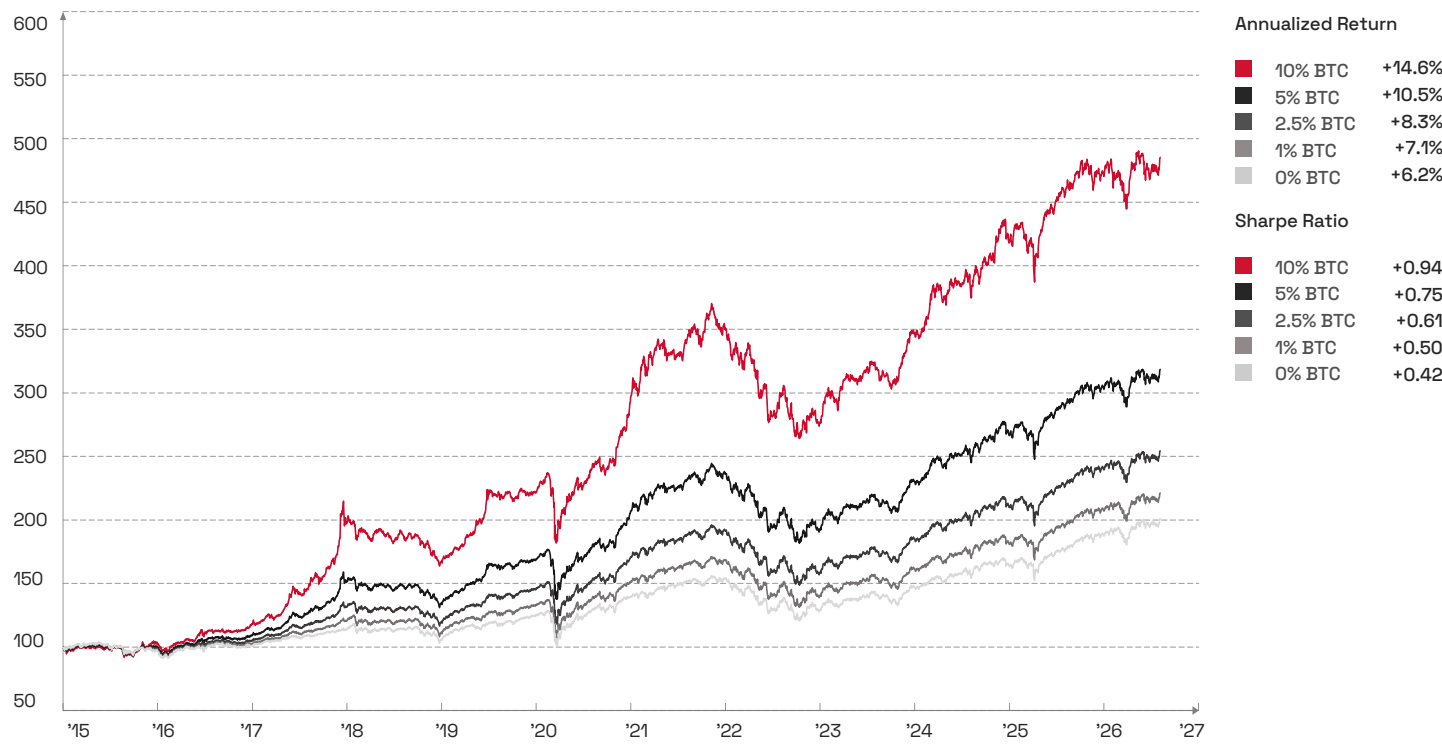
Methodik: Die Modellportfolios kombinieren eine global diversifizierte Allokation mit unterschiedlichem Krypto-Exposure. Jedes Portfolio allokiert 5% in Gold (GLD), 2,5% in Geldmärkte (BIL) und 60% in globale Aktien (URTH). Die verbleibenden 32,5% werden zwischen globalen Anleihen, zu gleichen Teilen auf US-Anleihen (BND) und internationale Anleihen (BNDX) verteilt, sowie Bitcoin (BTC) allokiert. Die BTC-Gewichtungen reichen von 0% bis 10%. Die Portfolios werden quartalsweise am ersten gemeinsamen investierbaren Handelstag jedes Quartals rebalanciert. Die Performance wird auf Basis täglicher Portfolio-NAVs unter Verwendung gemeinsamer Handelstage über alle Anlagen hinweg berechnet. Volatilität und Sharpe Ratios basieren auf einer 252-Tage-Konvention, wobei historische Eurodollar-Sätze und anschließend SOFR als zeitvariabler risikofreier Zinssatz verwendet werden. Die Ergebnisse verstehen sich ohne Steuern und Transaktionskosten auf Portfolioebene.

Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: Bitcoin Suisse, Stand: 12. August 2026



“Bitcoin verbesserte Portfolioergebnisse bei teilweiser Finanzierung aus Anleihen”

Portfoliorenditen ausgewählter BTC-Allokationen bei Finanzierung aus Aktien



Money market	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Gold	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Global bonds	32.5%	32.5%	32.5%	32.5%	32.5%
Global equities	↘ 50.0%	↘ 55.0%	↘ 57.5%	↘ 59.0%	60%
Bitcoin	↗ 10.0%	↗ 5.0%	↗ 2.5%	↗ 1.0%	0.0%

Methodik: Die Modellportfolios kombinieren eine global diversifizierte Allokation mit unterschiedlichem Krypto-Exposure. Jedes Portfolio allokiert 5% in Gold (GLD), 2,5% in Geldmärkte (BIL) und 32,5% in globale Anleihen, zu gleichen Teilen auf US-Anleihen (BND) und internationale Anleihen (BNDX) verteilt. Die verbleibenden 60% werden zwischen globalen Aktien (URTH) und Bitcoin (BTC) allokiert, wobei die BTC-Gewichtungen von 0% bis 10% reichen. Die Portfolios werden quartalsweise am ersten gemeinsamen investierbaren Handelstag jedes Quartals rebalanciert. Die Performance wird auf Basis täglicher Portfolio-NAVs unter Verwendung gemeinsamer Handelstage über alle Anlagen hinweg berechnet. Volatilität und Sharpe Ratios basieren auf einer 252-Tage-Konvention, wobei historische Eurodollar-Sätze und anschließend SOFR als zeitvariabler risikofreier Zinssatz verwendet werden. Die Ergebnisse verstehen sich ohne Steuern und Transaktionskosten auf Portfolioebene.

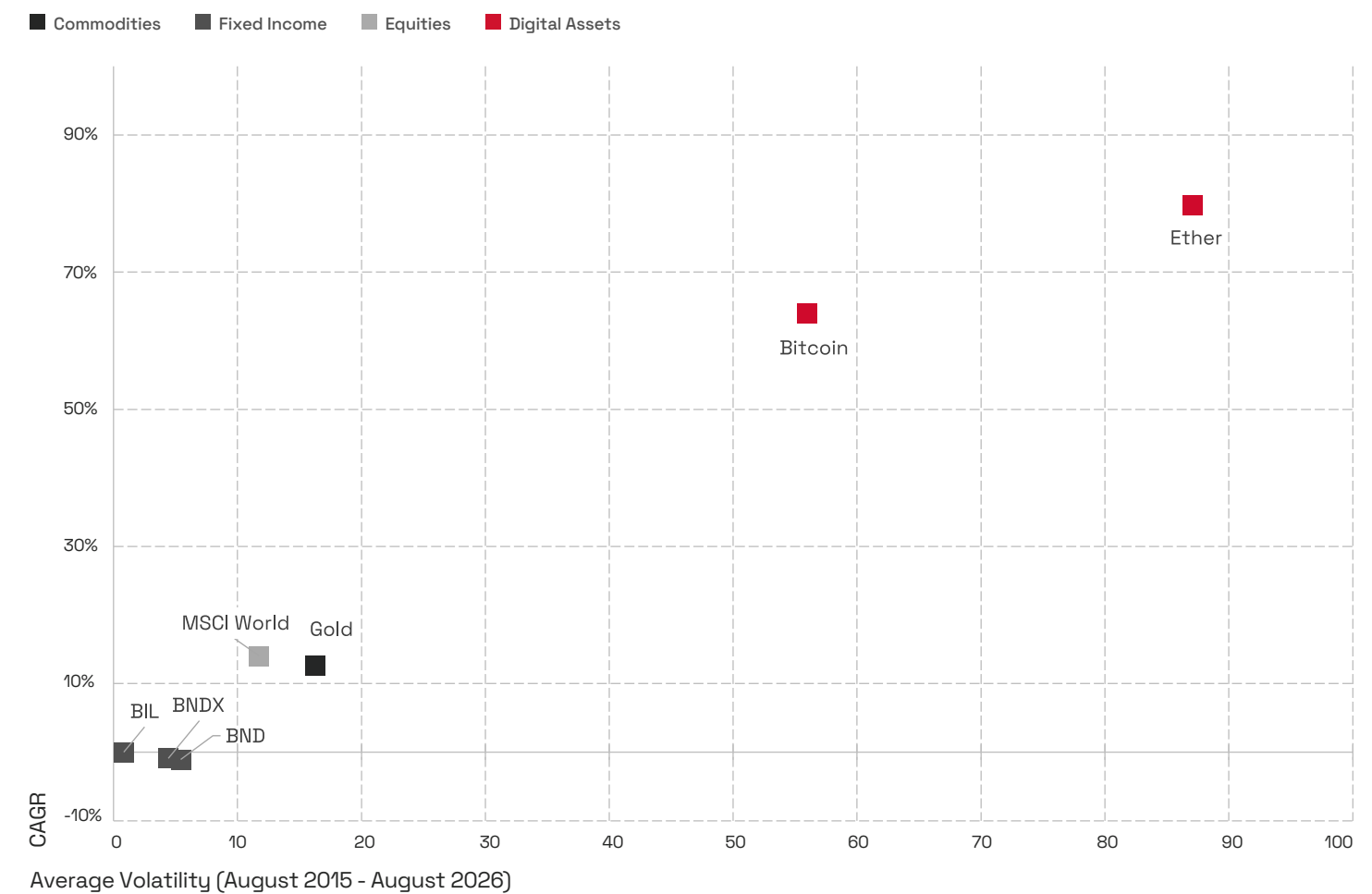
Quelle: Bitcoin Suisse, Daten: Bitcoin Suisse, Stand: 12. August 2026



“Höhere historische Renditen bei nahezu proportional höherer Volatilität”

Die Standalone-Eigenschaften der zugrunde liegenden Anlagen ordnen diese Portfolioergebnisse sinnvoll ein. Anleihen liegen am unteren Ende des historischen Chance-Risiko-Spektrums, mit niedriger Volatilität und niedrigen Renditen, während Bitcoin deutlich höhere Volatilität mit deutlich höheren historischen Renditen verbindet. Einen «Free Lunch» gab es kaum. Höhere Renditen gingen in der Regel mit höherer Volatilität einher. Die Modellportfolios zeigen jedoch, dass die Standalone-Volatilität allein wenig darüber aussagt, welchen Beitrag ein Asset leistet, sobald Positionsgrösse und unterschiedliche Renditetreiber berücksichtigt werden.

Risiko-Rendite-Profile ausgewählter globaler Portfolio-Komponenten



Jenseits der Allokation: Renditetreiber diversifizieren

Diversifikation entwickelt sich über die reine Asset Allocation hinaus. Da die Marktdynamiken komplexer werden, hängt Resilienz zunehmend davon ab, unterschiedliche Renditequellen, Strategien und Risiken zu kombinieren, statt allein auf traditionelles Asset-Class-Exposure zu setzen.

Die Frage, wie viel Bitcoin in ein Portfolio gehört, ist nur der erste Schritt der institutionellen Portfoliokonstruktion. Sobald eine strategische Allokation festgelegt ist, stellt sich die Frage, wie dieses Exposure umgesetzt und gesteuert werden soll. Passives Spot-Bitcoin-Exposure bleibt der natürliche Benchmark. Mit der zunehmenden Reife der Märkte für digitale Vermögenswerte können Investoren die Umsetzung heute jedoch selbst diversifizieren, indem sie ergänzende systematische Investmentansätze nutzen.

Eine feste strategische Bitcoin-Allokation kann potenziell effektiver umgesetzt werden, indem Spot-Exposure mit unterschiedlichen systematischen Renditetreibern kombiniert wird. Ein Ansatz zielt darauf ab, durch dynamisches Long-, Short- und abgesichertes BTC-Exposure eine unabhängige Quelle aktiver Rendite zu erschliessen. Der andere passt das Markt-Exposure zwischen Bitcoin und Cash auf Basis unseres proprietären Dynamic-Cycle-Price- und On-Chain-Risk-Frameworks an. Gemeinsam adressieren sie zwei unterschiedliche Dimensionen des aktiven Managements: Rendite jenseits der passiven Marktrichtung zu generieren und das Exposure an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Wichtig ist: Die strategische Bitcoin-Allokation bleibt über die gesamte Analyse hinweg unverändert. Es verändert sich lediglich die interne Umsetzung dieses Portfolio-Bausteins. Schrittweise werden grössere Anteile des Spot-Bitcoin-Exposures zu gleichen Teilen den beiden systematischen Strategien zugewiesen. Dadurch

lässt sich ihr Beitrag beurteilen, ohne die übergeordnete Rolle von Bitcoin im breiteren Portfolio zu verändern.

Über den gemeinsamen Beobachtungszeitraum seit März 2024 hinweg verbesserte ein grösserer systematisch gesteuerter Anteil das beobachtete risiko-adjustierte Profil konsistent gegenüber einer rein passiven Spot-Umsetzung. Die verfügbare Historie ist jedoch deutlich kürzer als jene der strategischen Allokationsanalyse und sollte daher mit entsprechender Vorsicht interpretiert werden. Dennoch verweist das Ergebnis auf eine wichtige Weiterentwicklung im institutionellen Investieren in digitale Vermögenswerte. Portfoliokonstruktion endet nicht mehr bei der Frage, ob und wie viel Bitcoin gehalten werden soll. Die Umsetzung dieses Exposures kann selbst zu einer zusätzlichen Quelle der Diversifikation werden.

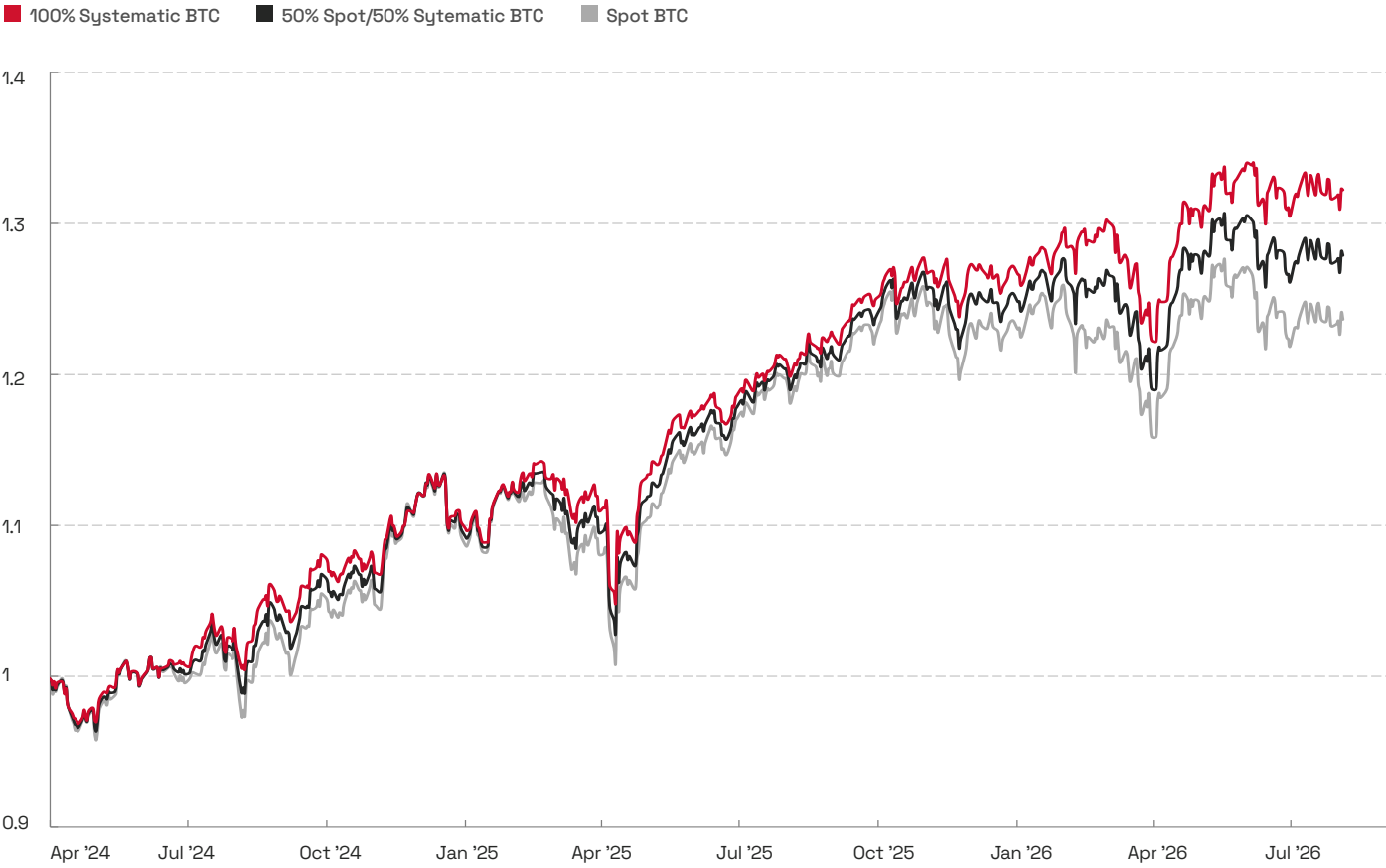
Diese Unterscheidung gewinnt an Relevanz, je reifer die Märkte für digitale Vermögenswerte werden und je selektiver Renditen ausfallen. Strategisches Spot-Exposure bleibt die Grundlage, während systematische Strategien es durch Renditetreiber ergänzen können, die in unterschiedlichen Marktregimen verschieden reagieren. Aus unserer Sicht wird die nächste Entwicklungsstufe des professionellen Investierens in digitale Vermögenswerte daher nicht allein durch die strategische Allokation definiert sein, sondern durch die Fähigkeit, den Bitcoin-Baustein innerhalb einer breiter global diversifizierten Allokation als eigenes Portfolio zu steuern.

50%

Die Hälfte der Spot-BTC-Allokation kann durch systematische Strategien ersetzt werden, während die gesamte Bitcoin-Allokation unverändert bleibt.

“Systematische Umsetzung verbessert Portfolioergebnisse bei unveränderter Bitcoin-Allokation”

NAV eines global diversifizierten Portfolios mit systematischem BTC-Anteil



	Annualized Return	Annualized Volatility	Sharpe Ratio	Drawdown vs. Spot
Spot BTC	9.48%	11.03%	0.49	0.00%
50% Spot/50% Systematic	11.07%	9.99%	0.68	1.72%
100% Systematic BTC	12.66%	9.19%	0.89	2.93%

Die erweiterten Portfolios behalten dieselbe strategische Asset Allocation sowie einen unveränderten gesamten Bitcoin-Baustein bei. Gleichzeitig werden schrittweise 10%, 25%, 50% oder 100% der Spot-BTC-Allokation durch systematische Strategien ersetzt. Die systematische Allokation wird zu gleichen Teilen auf eine systematische direktionale BTC-Strategie und eine systematische BTC-Allokationsstrategie verteilt; der verbleibende Anteil wird weiterhin in Spot BTC gehalten.

Die direktionale Strategie passt Long-, Short- und abgesicherte BTC-Exposures dynamisch auf Basis proprietärer Marktsignale an. Die Performance wird durch den täglichen Netto-Strategieindex nach Abzug der anwendbaren Management-, Performance-, Handels- und sonstigen Strategiegebühren dargestellt.

Die systematische Allokationsstrategie wechselt dynamisch zwischen BTC und Cash auf Basis eines proprietären On-Chain-Risk-Scores. End-of-Day-Signale werden ab dem folgenden Tag umgesetzt, während Cash zum jeweils geltenden risikofreien Zinssatz verzinst wird. Die Gewichtungen des globalen Portfolios werden quartalsweise rebalanciert. Die Ergebnisse beginnen mit dem ersten gemeinsamen Strategie-Datenpunkt im März 2024 und sollten daher als kurzfristiger Vergleich der Umsetzung interpretiert werden, nicht als strategischer Track Record über einen vollständigen Marktzyklus.

Embedded Supervision: Was Onchain Asset Management noch fehlt

Juan Andres Dudier Mendoza



Juan Andres Dudier Mendoza
Head of Product,
Digital Asset Stablecoin
Apex Group

Biografie

Juan Andres Dudier Mendoza ist Head of Product, Digital Asset Stablecoin bei Apex Group. In dieser Funktion leitet er die Entwicklung und Bereitstellung von Digital-Asset-Lösungen für institutionelle Kunden weltweit. Er verantwortet Produktinnovation in den Bereichen Tokenisierung, Stablecoins, Digital Asset Fund Services und blockchainbasierte Finanzinfrastruktur.

Mit mehr als acht Jahren Erfahrung in den Bereichen digitale Vermögenswerte, Compliance und Finanzdienstleistungen hat Juan Andres in verschiedenen Jurisdiktionen an Produktentwicklung, regulatorischer Strategie und operativer Umsetzung gearbeitet. Er spielte eine zentrale Rolle bei der Entwicklung und Lancierung von Digital-Asset-Produkten und unterstützte verschiedene Tokenisierungsinitiativen im Zusammenhang mit Investmentfonds, Geldmarktprodukten und blockchainbasierten Anlagestrukturen.

Vor seiner aktuellen Rolle war er Deputy Product Head of Digital Asset Fund Services sowie Vice President, Client Compliance & AML Officer (Digital Assets) bei Apex Group. Dort unterstützte er Lizenzanträge für Digital-Asset-Aktivitäten, Token-Lancierungen und regulatorische Dialoge in verschiedenen Jurisdiktionen, darunter die EU, die VAE und weitere internationale Märkte.

Juan Andres ist zudem Co-Chair der Bermuda Stablecoin Association und Certified Cryptoassets Anti-Financial Crime Specialist (CCAS).

Gastbeitrag von:



Während eines grossen Teils des vergangenen Jahrzehnts konzentrierte sich die Digital-Asset-Industrie darauf, Vermögenswerte on-chain zu bringen. Bitcoin führte digital knappen Wert ein. Stablecoins brachten digitales Geld. Tokenisierung ermöglichte digitales Eigentum.

Heute bewegen sich tokenisierte Geldmarktfonds, Staatsanleihen, Private-Credit-Vehikel und andere Real-World Assets von Pilotprojekten in institutionelle Märkte. Gleichzeitig haben Regulatoren in wichtigen Finanzzentren begonnen, digitale Vermögenswerte nicht mehr nur zu beobachten, sondern Rahmenwerke für Stablecoins, Tokenisierung und Digital-Asset-Aktivitäten zu schaffen.

Die Industrie hat bemerkenswerte Fortschritte erzielt. Doch mit zunehmender Reife der Tokenisierung stellt sich eine noch wichtigere Frage:

Wie lassen sich Finanzanlagen steuern, verwalten und beaufsichtigen, sobald sie on-chain sind?

Tokenisierung hat das Problem der Asset-Repräsentation gelöst. Die nächste Herausforderung ist das Governance-Problem.

Stablecoins haben sich zu einer der erfolgreichsten Anwendungen der Blockchain-Technologie entwickelt. Mit weltweit mehr als USD 300 Milliarden im Umlauf werden sie zunehmend als Finanzinfrastruktur betrachtet und nicht mehr nur als Krypto-Assets.

Gleichzeitig prüfen Banken tokenisierte Einlagen als Möglichkeit, Geschäftsbankengeld auf Blockchain-Infrastruktur zu bringen. Eines der sichtbarsten Beispiele ist J.P. Morgans Kinexys-Plattform, die ein tägliches Transaktionsvolumen von mehr als USD 3 Milliarden über ihre blockchainbasierte Zahlungsinfrastruktur verarbeitet haben soll. Das zeigt, dass blockchainbasierte Abwicklung bereits auf institutioneller Ebene funktioniert.

Entscheidend ist nicht, ob sich letztlich Stablecoins oder tokenisierte Einlagen



Mehr als
Tokenisierung

durchsetzen. Wichtiger ist die Entwicklung, dass Geld selbst zunehmend digital, programmierbar und interoperabel wird. Banken, Zahlungsdienstleister, Marktinfrastrukturbetreiber und Unternehmen prüfen, wie digitales Geld die nächste Generation der Finanzmärkte unterstützen kann.

Wenn digitales Geld die eine Seite der Gleichung darstellt, bilden tokenisierte Assets die andere. In den vergangenen Jahren haben Asset Manager weltweit gezeigt, dass Anlageprodukte auf Blockchain-Infrastruktur abgebildet werden können, während die von institutionellen Investoren erwarteten Schutzmechanismen erhalten bleiben.

Tokenisierung ist jedoch nur ein Teil der Geschichte. Ein tokenisiertes Wertpapier benötigt weiterhin Eigentumsregister, Transferkontrollen, Investor Onboarding, Compliance Monitoring und Governance. In vielen Fällen bleiben diese Prozesse ausserhalb des Assets selbst.

Die eigentliche Chance liegt daher nicht allein in der Digitalisierung von Assets, sondern in der Digitalisierung der Betriebsmodelle, die sie umgeben. Genau hier werden tokenisierte Vaults besonders interessant.

Onchain Asset
Management
gewinnt an
Bedeutung

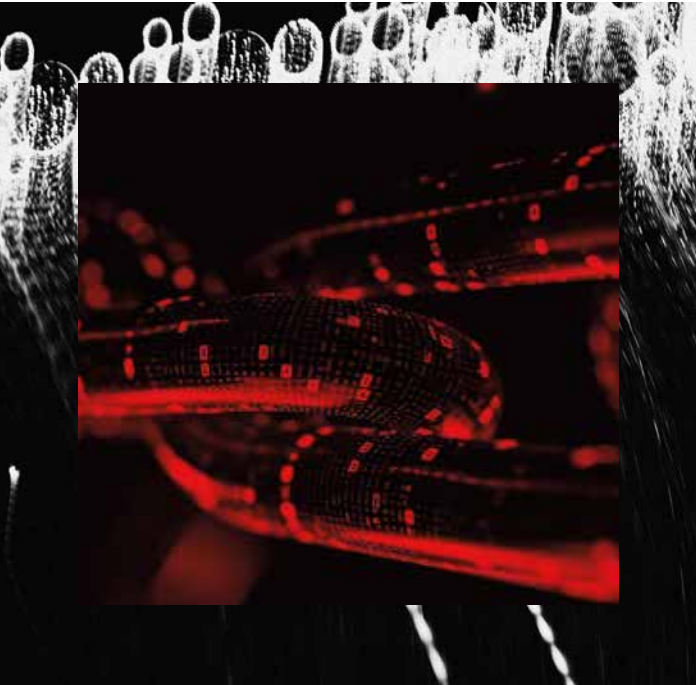
Tokenisierte Vaults stellen eine bedeutende Weiterentwicklung gegenüber klassischer Tokenisierung dar. Statt lediglich als digitale Abbildung von Vermögenswerten zu funktionieren, können Vaults Investmentlogik, Regeln für das Liquiditätsmanagement, Collateral Policies und Governance-Kontrollen direkt in den operativen Rahmen einbetten.

Vereinfacht gesagt beginnt sich die Industrie von tokenisierten Assets hin zu tokenisiertem Asset Management zu bewegen.

Historisch lagen Portfoliomanagement, Treasury Operations, Collateral Allocation und Compliance Monitoring ausserhalb des Assets selbst. Blockchain-Infrastruktur schafft die Möglichkeit, diese Funktionen durch programmierbare Regeln und automatisierte Workflows direkt in die Architektur zu integrieren.

Die Innovation besteht nicht mehr nur darin, Assets on-chain zu bringen. Die Innovation besteht darin, Finanzprodukte zu schaffen, die on-chain funktionieren können.

“Die nächste Ära wird zeigen müssen, dass sich Governance, Compliance und Finanzaufsicht gemeinsam mit digitalen Vermögenswerten weiterentwickeln können.”





5

Ebenen, die die Architektur der Onchain-Finance bilden.

Warum Embedded Supervision an Bedeutung gewinnt

Aufsicht fand historisch rund um Finanzmärkte statt: Administratoren stimmten Daten ab, Auditoren prüften Positionen, Compliance-Teams kontrollierten Aktivitäten und Regulatoren bewerteten Berichte.

Blockchain ermöglicht ein anderes Modell. Da Transaktionen auf transparenter und programmierbarer Infrastruktur stattfinden, können Governance, Compliance und Aufsicht zunehmend direkt ins System eingebettet werden.

Transferbeschränkungen lassen sich automatisieren, Investoreneignung kann vor Transaktionen geprüft werden, Eigentumsregister können nahezu in Echtzeit abgeglichen werden und Reporting kann stärker als Nebenprodukt der Aktivität entstehen.

Dieses Modell wird als Embedded Supervision bezeichnet. Dabei geht es nicht um weniger Regulierung, sondern um transparentere, prüfbare und effizientere Governance, Compliance und Aufsicht durch Infrastruktur.

Dieser Wandel zeigt sich zunehmend auch im regulatorischen Denken. Der Bericht der Financial Action Task Force zu Decentralised Finance aus dem Jahr 2026 hob hervor, dass viele Strukturen, die gemeinhin als dezentral beschrieben werden, weiterhin identifizierbare Parteien umfassen, die Governance, Kontrolle oder erheblichen Einfluss ausüben, und deshalb regulatorischen Pflichten unterliegen.

Diese Beobachtung reicht weit über DeFi hinaus. Über Stablecoin-Frameworks, Tokenisierungsinitiativen und Lizenzregime für digitale Vermögenswerte hinweg zeichnet sich ein bemerkenswert konsistentes Thema ab: Innovation ist willkommen, doch Verantwortlichkeit bleibt zentral.

Das signalisiert keineswegs das Ende regulierter Finanzinfrastruktur. Vielmehr deutet die Richtung auf ihre fortlaufende Weiterentwicklung hin.

+\$ 300 Mrd.

Stablecoins im weltweiten Umlauf, die ihre Entwicklung von Krypto-Assets zu zentraler Finanzinfrastruktur markieren.



+\$ 3 Mrd.

Tägliches Transaktionsvolumen, das über J.P. Morgans Kinexys verarbeitet wird und blockchainbasierte Abwicklung auf institutioneller Ebene zeigt.

Ausblick

Für Marktinfrastrukturanbieter reicht die Chance weit über die Token-Emission hinaus. Bei Apex Group sehen wir diese Entwicklung unmittelbar in tokenisierten Fonds, Digital-Asset-Services und Stablecoin-Initiativen. Der gemeinsame Nenner ist nicht der Token selbst. Entscheidend ist der Aufbau von Betriebsmodellen, die Blockchain-Innovation mit institutioneller Governance, regulatorischer Verantwortlichkeit und Anlegerschutz verbinden können.

Die erste Ära digitaler Vermögenswerte konzentrierte sich darauf zu beweisen, dass Assets on-chain bewegt werden können. In der nächsten Ära wird es darum gehen zu beweisen, dass sich Governance, Compliance und Finanzaufsicht gemeinsam mit ihnen weiterentwickeln können.

- Stablecoins bilden die Settlement-Ebene.
- Tokenisierte Einlagen erweitern traditionelle Bankinfrastruktur in digitale Netzwerke.
- Tokenisierte Assets bilden die Investment-Ebene.
- Tokenisierte Vaults bilden die Management-Ebene.
- Embedded Supervision bildet die Vertrauensebene.

Zusammen schaffen diese Entwicklungen etwas deutlich Bedeutenderes als Tokenisierung allein: eine neue Finanzarchitektur, in der Geld, Assets, Governance und Compliance nativ innerhalb digitaler Infrastruktur zusammenwirken können.

Die Zukunft von Onchain Finance wird nicht durch die Assets definiert, die über Blockchain-Netzwerke bewegt werden. Sie wird durch die Betriebsmodelle definiert, die es ermöglichen, diese Assets auf institutioneller Ebene zu verwalten, zu steuern und zu beaufsichtigen.

Regulatoren bewegen sich in dieselbe Richtung

Kapitalmärkte modernisieren: Was Onchain Finance über Tokenisierung hinaus bietet

Tokenisierung ist erst der Ausgangspunkt. Die eigentliche Chance liegt darin, rund um tokenisierte Assets offene Onchain-Kapitalmärkte aufzubauen: Märkte, die programmierbar, kombinierbar und liquide sind und in Echtzeit abgewickelt werden können. Um dieses Potenzial zu erschliessen, braucht es nicht nur neue Infrastruktur, sondern auch einen regulatorischen Rahmen, der Anlegerschutz und Marktintegrität wahrt und zugleich eine effizientere Kapitalbewegung ermöglicht.



B. Salman Banaei
General Counsel
Plume

Tokenisierung ist keine umstrittene Idee mehr. Larry Fink, Chairman und CEO von BlackRock, schrieb in seinem Chairman's Letter 2025, dass «jede Aktie, jede Anleihe, jeder Fonds, jedes Asset tokenisiert werden kann». Dieser Konsens ist begrüßenswert. Er ist aber auch unvollständig. Tokenisierung beschreibt ein Format. Sie beschreibt keinen Markt. Die eigentliche Arbeit besteht darin, den Markt rund um den Token aufzubauen und die dafür geltenden Gesetze und Regeln weiter zu präzisieren.

Ich betrachte diese Frage ausgehend von einem einfachen Prinzip. Die wirtschaftliche Substanz und das Risiko eines Finanzprodukts sollten seine Regulierung bestimmen, nicht die Technologie, mit der es erfasst wird. Dieses Prinzip hält vier Ziele im Gleichgewicht: Anlegerschutz, Marktintegrität, Kapitalbildung und die Bekämpfung illegaler Finanzaktivitäten. Wie ich kürzlich vor dem U.S. House Financial Services Committee sagte, bleibt ein tokenisiertes Wertpapier ein Wertpapier und sollte diese Ziele mindestens ebenso gut erfüllen wie sein traditionelles Pendant heute. Der relevante Test ist nicht, ob ein Asset auf eine Blockchain gebracht wurde. Entscheidend ist, ob der daraus entstehende Markt gleiche oder bessere Ergebnisse für Unternehmen, Investoren, Märkte und die Öffentlichkeit schafft.

An diesem Massstab gemessen ist Tokenisierung ein Anfang, nicht das Ziel. Einen Fondsanteil auf ein öffentliches Ledger zu bringen und ihn danach genauso wie bisher abzuwickeln, zu finanzieren und zu verwalten, ändert vor allem das Etikett und wenig mehr.

Der Wert von Onchain Finance liegt darin, was das Ledger möglich macht, nachdem das tokenisierte Asset entstanden ist. Roger Bayston, Head of Digital Assets bei Franklin Templeton, brachte es präzise auf den Punkt: «Blockchain-Technologie ist kein Nebenprojekt, sondern eine neue Grundlage dafür, wie Wertpapiere, Fonds und Collateral künftig emittiert, gehandelt und verwaltet werden.» Emission, Handel, Verwaltung und globale Distribution sind die Werttreiber von Onchain Finance. Der Token ist der Ausgangspunkt.

Asset Management ist der erste Bereich, in dem diese Substanz sichtbar wird, und das aus gutem Grund. Fondsanteile lassen sich vergleichsweise einfach abbilden und bewerten, weshalb Geldmarktfonds früher on-chain gingen als die meisten anderen Produkte. BlackRocks BUIDL und Franklin Templetons BENJI sind live, verfügen über reale verwaltete Vermögen und haben neue globale Distributionswege eröffnet. Die Unternehmen, die sie entwickeln, verstehen bereits, dass der Anteil selbst nie das eigentliche Ziel war.

Offene Onchain-Kapitalmärkte erschliessen vier Superkräfte, die sich im geschlossenen traditionellen Finanzsystem nicht ohne Weiteres nachbilden lassen.

Die erste Superpower ist Composability. Wenn ein tokenisierter Fondsanteil auf einer öffentlichen Blockchain liegt, können andere regulierte Anwendungen darauf aufbauen, ohne individuelle Integration oder bilaterale Genehmigung. BUIDL verdeutlicht diesen Punkt. BlackRocks tokenisierter Geldmarktfonds, emittiert über Securitize, wird inzwischen als Collateral für den Handel auf Binance, Deribit und Crypto.com akzeptiert. Eine Treasury-Position generiert Ertrag und dient gleichzeitig als Margin. Carlos Domingo, CEO von Securitize, beschrieb die Bedeutung direkt: «Das ist der Durchbruch, auf den wir hingearbeitet haben: das Vertrauen und die regulatorischen Standards der traditionellen Finanzwelt mit der Geschwindigkeit und Offenheit zu verbinden, für die DeFi bekannt ist.» Robert Mitchnick, Global Head of Digital Assets bei BlackRock, bezeichnete dieselbe Entwicklung als «Konvergenz tokenisierter Assets mit Decentralized Finance». Collateral-Mobilität dieser Art setzt Kapital frei, das ansonsten ungenutzt bleibt. Sie ist eine Funktion des Netzwerks, nicht des Wrappers.

Regulatoren beginnen, dieses Design aufzugreifen. Am 12. August 2026 gewährte die Division of Investment Management der SEC Franklin Templeton No-Action Relief, das registrierten Fonds erlaubt, Anteile an seinem on-chain U.S. Government Money Fund über Blockchain-Aufzeichnungen statt physischer Zertifikate zu halten, vorbehaltlich administrativer Kontrollen durch den Transfer Agent. Dies ist eine Anerkennung auf Staff-Ebene, dass ein on-chain Fondsanteil als Baustein innerhalb des regulierten Fondskomplexes funktionieren kann und nicht nur als Neuheit an dessen Rand. Collateral-Mobilität dieser Art setzt Kapital frei, das ansonsten ungenutzt bleibt.

Die zweite Superpower ist Programmierbarkeit. Ein tokenisiertes Wertpapier ist kein statischer Eintrag in einer Datenbank. Es kann seine eigene Logik mitbringen. Ausschüttungen, Dividenden, Couponzahlungen und Corporate Actions können automatisch nach Code ausgeführt werden, genau zu dem Zeitpunkt, an dem sie fällig sind, ohne manuelle Anweisung und nachgelagerte Abstimmung. Eignungs- und Haltebeschränkungen können bei jeder Übertragung durch den Token selbst durchgesetzt werden, statt erst im Nachhinein geprüft zu werden. Franklin Templetons Onchain-Geldmarktfonds schreibt den Ertrag

der Anteilseigner direkt auf dem Ledger gut und erfasst ihn dort, womit das Instrument selbst einen Teil des Servicings übernimmt. Fink verwies auf dieselbe Eigenschaft, als er feststellte, dass Tokenisierung «Shareholder Voting demokratisieren» könne, indem Investoren «nahtlos und sicher abstimmen» können. Programmierbarkeit macht Fondsadministration aus einer Kette intermediierter Nachrichten zu einer Funktion des Assets selbst und bringt Emittenten und Investoren näher zusammen. Sie senkt operative Kosten und beseitigt eine Fehler- und Verzögerungsquelle, die durch manuelle Verarbeitung entsteht.

Die dritte Superpower ist Sekundärmarktliquidität für Produkte, die sonst illiquide sind. Interval Funds beschränken Rückgaben. Private Credit bindet Kapital über längere Zeiträume. Ein tokenisierter Anteil, der an einem regulierten Sekundärmarkt gehandelt werden kann, verändert den Charakter dieser Beschränkung. Der Investor erhält eine Ausstiegsmöglichkeit, ohne dass der Manager die zugrunde liegenden Vermögenswerte verkaufen muss, während der Manager eine stabile Kapitalbasis behält. Ich habe empfohlen, dass die SEC Sekundärmarkttransaktionen in tokenisierten Mutual-Fund-Anteilen zu Marktpreisen zulässt. Diese eine Änderung macht aus einer statischen Beteiligung eine handelbare Position, ohne das Anlageprogramm des Fonds zu beeinträchtigen. Tokenisierung allein kann dieses Ergebnis nicht liefern, wenn kein offener Markt rund um den Anteil entsteht.

Die vierte Superpower ist Echtzeitabwicklung. Fink brachte den Gewinn in einem Satz auf den Punkt: «Märkte müssten nicht mehr schliessen. Transaktionen, die heute Tage dauern, würden in Sekunden abgewickelt.» Atomic Settlement bewegt Asset und Cash gemeinsam oder gar nicht. Dadurch entfällt das Gegenpartierisiko während des Abwicklungsfensters und die Zeit bis zum Abschluss der Bücher wird verkürzt. Das ist keine Projektion. Echtzeitabwicklung ermöglicht neue Finanzanwendungen, bei denen Inhaber von Payment Stablecoins Erträge in on-chain Yield-Produkten erzielen können, die sich sofort wieder in Währung für Zahlungszwecke umwandeln lassen. Dadurch entsteht echter Wettbewerbsdruck auf Banken, die im Durchschnitt 0,07% Zinsen auf Girokonten zahlen, gegenüber 3,6% bei Geldmarktfonds.

Gastbeitrag von:



Der Nettoeffekt dieser Superpowers ist ein leistungsfähigeres Finanzsystem. Die Hong Kong Monetary Authority stellte fest, dass tokenisierte Anleihen mit deutlich engeren Bid-Ask-Spreads gehandelt werden, wobei dieser Vorteil bei für Privatanleger zugänglichen Emissionen noch grösser ausfällt, und dass sich Book-Closing-Perioden um mehr als die Hälfte verkürzen. Engere Spreads bedeuten niedrigere Kosten für den Endinvestor und geringere Kapitalkosten für Unternehmen, die Kapital aufnehmen. Seit der Veröffentlichung dieser Ergebnisse subventioniert Hongkong Bond-Tokenisierung direkt über ein Digital Bond Grant Scheme, das bis zur Hälfte der förderfähigen Emissionskosten erstattet, begrenzt auf HKD 2,5 Millionen. Singapur folgte im Januar 2025 mit seinem Global-Asia Digital Bond Grant Scheme, das 30% der qualifizierenden Kosten finanziert.

In einem aufschlussreichen Kontrast der politischen Haltung wird die USA derweil durch Legacy-Gesetze ausgebremst. Nach dem Tax Equity and Fiscal Responsibility Act von 1982 unterliegt eine Anleihe, die von Investoren direkt in nicht registrierter Form gehalten wird, strafenden Steuerregeln. Eine tokenisierte Anleihe, die auf direktes Eigentum durch Investoren ausgelegt ist, kann den Emittenten den Zinsabzug kosten und eine Verbrauchssteuer von 1% des Nennbetrags für jedes Jahr bis zur Fälligkeit auslösen. ercent of principal for each year to maturity.

Die Vision besserer Onchain-Kapitalmärkte muss unter regulatorischen Schutzmechanismen umgesetzt werden. Ein offenes Onchain-Finanzsystem wird weder sicher noch zulässig sein, wenn Compliance nicht direkt in das Asset selbst eingebettet ist. Genau auf dieser Designprämisse basiert das Netzwerk, an dessen Betrieb ich mitwirke. Sanktionsprüfungen, Transferbeschränkungen und Eignungsprüfungen können auf Smart-Contract-Ebene, bei jeder Transaktion und in Echtzeit erfolgen. Punktuelle Customer Due Diligence funktioniert in einer permissionless Umgebung nicht, eingebettete Kontrollen im Token hingegen schon. Freeze-and-Seize-Funktionalität, verwaltet durch einen registrierten Broker-Dealer, ermöglicht es einem Token, frei zu handeln und gleichzeitig rechtmässigen Anordnungen nachzukommen. Christine Moy, Head of Digital Assets, Data and AI bei Apollo, beschrieb diese Ambition, als Apollo seinen Credit Fund tokenisierte:

«Die Tokenisierung von Apollos Produkten ist erst der Anfang. Wir sind überzeugt, dass Krypto und DeFi den Zugang zu institutionellen Qualitätsprodukten erweitern und verbesserte, reibungslose Kundenerlebnisse ermöglichen werden.» Reibungslose Onchain-Kapitalmärkte bedeuten nicht unregulierte Märkte. Es bedeutet, dass Regeln durch Code durchgesetzt werden, statt durch arbeitsintensive nachträgliche Prüfungen voneinander getrennter Daten.

Kapitalbildung, ermöglicht durch reibungslose globale und offene Blockchain-Rails, ist das Ziel, das diese Fähigkeiten miteinander verbindet. Die globale Investorenbasis wächst, und ein grosser Teil dieses Wachstums findet ausserhalb der USA und ausserhalb der Reichweite traditioneller Distributionskanäle statt. Ein offenes, regelkonformes Netzwerk kann regulierte Produkte dieser Investorenbasis zugänglich machen, ohne für jede Jurisdiktion einen neuen Intermediär zu benötigen. Composability, Programmierbarkeit, Liquidität und Echtzeitabwicklung sind keine Annehmlichkeiten. Jede dieser Fähigkeiten senkt die Kosten für Kapitalaufnahme und Kapitalallokation – und genau dieses Ergebnis sollen unsere Märkte ermöglichen.

Wichtig ist die Unterscheidung zwischen offenen und geschlossenen Systemen. Viele grosse Institutionen bauen permissioned Ledger, die operativ effizient sind, aber nur begrenzte Vorteile für die Kapitalbildung bieten, weil der Zugang auf vorab genehmigte Gegenparteien beschränkt bleibt. Die Composability, die BUIDL als Collateral nutzbar macht, entsteht gerade deshalb, weil das Asset auf einem offenen Netzwerk liegt. Beide Modelle haben ihre Rolle. Politik und Unternehmen sollten jedoch nicht inkrementelle Verbesserungen geschlossener Systeme einer Architektur vorziehen, die auf global skalierbaren offenen Blockchains basiert und die beschriebenen Superpowers vollständig erschliesst.

Diese Vorteile hängen von Regeln ab, die zur Technologie passen. Die Grenze ist hier nicht technisch, sondern regulatorisch. Zeitlich, produktbezogen und volumenmässig begrenzte Innovationsausnahmen sind für Pilotprojekte hilfreich. Grosse Institutionen ziehen sie jedoch nicht an. Sie werden keine parallele Infrastruktur aufbauen, wenn der zugrunde liegende Rahmen in zwei oder drei Jahren auslaufen könnte. Was der Markt braucht, ist Rechtssicherheit:

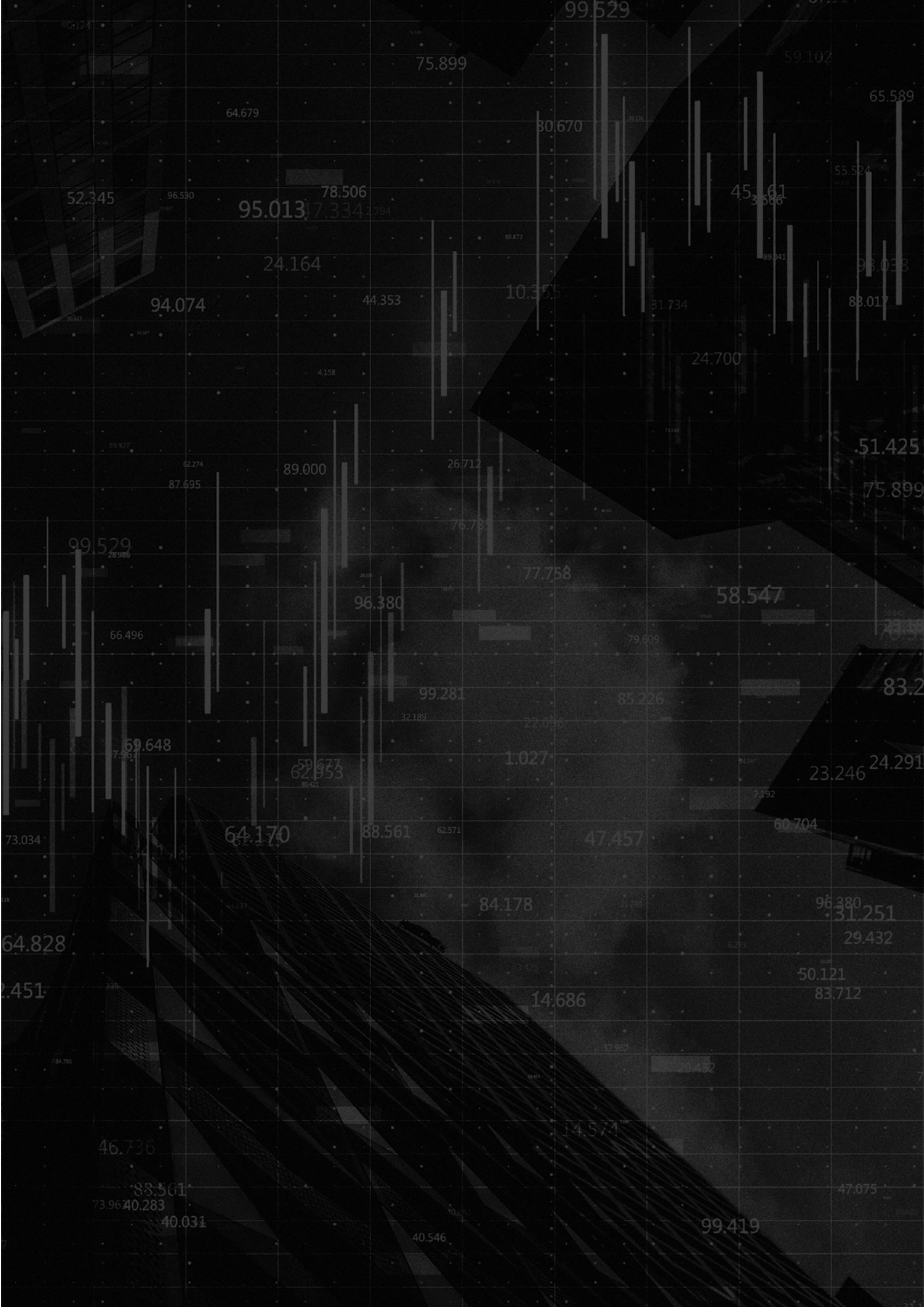
Gesetze, dauerhafte Regelwerke und permanente Registrierungspfade, die mit offenen Onchain-Kapitalmärkten vereinbar sind. Das sollte nicht als Deregulierung der Wertpapiergesetze verstanden werden. Es sind die bestehenden Wertpapiergesetze, angepasst an eine Technologie, die die vier zentralen Ziele besser erfüllen kann: Anlegerschutz, Marktintegrität, Kapitalbildung und die Bekämpfung illegaler Finanzaktivitäten. Der effiziente Weg ist, Innovationsausnahmen und formelle Regelsetzung parallel voranzutreiben, nicht nacheinander.

Zeit ist die Variable, die am häufigsten unterschätzt wird. Andere Jurisdiktionen warten nicht auf den Ausgang der US-Debatte. Die Infrastrukturebene für globale Kapitalmärkte entsteht jetzt. Wenn die USA Assets tokenisieren, die begleitenden Regeln aber ungeklärt lassen, schaffen sie Raum für Wettbewerber, globale Marktanteile zu gewinnen.

Tokenisierung ist nur der Anfang. Der Wert liegt in den Fähigkeiten, die daraus entstehen. Fink, Bayston, Moy und Domingo beschreiben keinen effizienteren Aktenschrank. Sie beschreiben einen neu aufgebauten Markt. Unsere Aufgabe ist es, die Infrastruktur und die Regeln zu schaffen, damit dieser Markt gleiche oder bessere Ergebnisse liefert als das heutige System. Tokenisierung hat die Tür geöffnet. Was wir darüber hinaus aufbauen, wird die Kapitalmärkte modernisieren.

Was tut Plume, um ein neues offenes Onchain-Finanzsystem aufzubauen? Im Vorgriff auf den sich abzeichnenden globalen Regulierungsansatz für DeFi, zuletzt formuliert durch die Financial Action Task Force, hat Plume die erste Blockchain mit integrierten AML- und Sanktionskontrollen entwickelt. Zudem hat Plume mit Nest ein Vault-Protokoll geschaffen, das die Superpowers von Onchain Finance für traditionelles Asset Management und andere renditetragende Produkte zugänglich macht. Darüber hinaus treibt Plume gemeinsam mit Partnern wie Apollo, Securitize, Shinhan und WisdomTree neue Tokenisierungsinitiativen voran und setzt bewusst auf Regulierung: mit einer SEC-Registrierung als Transfer Agent, der BMA-regulierten Tochtergesellschaft Kimber Digital Assets Bermuda sowie ausstehenden SEC-Registrierungen für einen Broker-Dealer und ein AMM-basiertes Alternative Trading System über Kimber Digital Securities.

Tokenisierung ist erst der Anfang. Die eigentliche Chance liegt im Aufbau offener Onchain-Märkte, in denen Assets programmierbar, liquide und sofort abwickelbar werden. Der Token ist der Ausgangspunkt. Was wir darum herum aufbauen, wird die Kapitalmärkte neu prägen.



Fine Print & Features

Der Crypto Wealth Management Report ist eine Publikation von Bitcoin Suisse.

Autoren	Dominic Weibel Head of Research, Bitcoin Suisse
	Denis Oevermann Investment Strategist, Bitcoin Suisse
Mitwirkende	Juan Andres Dudier Mendoza Head of Product, Digital Asset Stablecoin Apex Group
	B. Salman Banaei General Counsel, Plume
Media inquiries	Bitcoin Suisse Media Relations Direct: media@bitcoinsuisse.com
Issuer	Bitcoin Suisse AG Theilerstrasse 1a, 6300 Zug, Switzerland www.bitcoinsuisse.com
	Bitcoin Suisse (Europe) AG Aeulestrasse 74, 9490 Vaduz, Liechtenstein www.bitcoinsuisse.com/eu
	BTCS (Middle East) Ltd. Al Sarab Tower, 15th Floor, 203, ADGM Square, Al Maryah Island, Abu Dhabi, UAE www.bitcoinsuisse.com/uae

Disclaimer and Terms of Use

This publication, including all text, data, images, graphics, and design elements, is the intellectual property of the Bitcoin Suisse Group, consisting its affiliates, and is protected by copyright and other applicable intellectual property laws. Unauthorized reproduction, distribution, or modification of any part of this publication, in any form or by any means, is strictly prohibited without prior written permission from Bitcoin Suisse Group. The information contained in this publication is provided for general informational and educational purposes only. While Bitcoin Suisse Group strives to ensure the accuracy and reliability of the content, no guarantee is made regarding its completeness, timeliness, or applicability to individual circumstances. This publication does not constitute personalized financial, investment, tax, or legal advice. Readers should conduct their own research and consult a professional advisor before making investment decisions. Bitcoin Suisse Group is not liable for any direct or indirect losses arising from the use of this publication or reliance on its content.

The information provided in this document pertaining to the Bitcoin Suisse Group ("Bitcoin Suisse") is for general informational purposes only, should not be considered exhaustive and does not imply any elements of a contractual relationship nor any offering. This document does not take into account, nor does it provide any tax, legal or investment advice or opinion regarding the specific investment objectives or financial situation of any person. While the information is believed to be accurate and reliable, Bitcoin Suisse and its agents, advisors, directors, officers, employees and shareholders make no representation or warranties, expressed or implied, as to the accuracy of such information and Bitcoin Suisse expressly disclaims any and all liability that may be based on such information or errors or omissions thereof. Bitcoin Suisse reserves the right to amend or replace the information contained herein, in part or entirely, at any time, and undertakes no obligation to provide the recipient with access to the amended information or to notify the recipient hereof. The information provided is not intended for use by or distribution to any individual or legal entity in any jurisdiction or country where such distribution, publication or use would be contrary to the law or regulatory provisions or in which Bitcoin Suisse does not hold the necessary registration or license, in particular in the United States including its territories and possessions. Except as otherwise provided by Bitcoin Suisse, it is not allowed to modify, copy, distribute, transmit, display, reproduce, publish, license, or otherwise use any content for resale, distribution, marketing of products, or other commercial uses. Bitcoin Suisse 2026

Wenn Sie eines dieser Themen vertieft erkunden, weitere Details erhalten oder unsere Ergebnisse eingehender besprechen möchten, kontaktieren Sie uns bitte. Unser Krypto-Expertinnen und -Experten freuen sich, Ihnen zusätzliche, auf Ihre Bedürfnisse zugeschnittene Einblicke zu bieten.

Auf unseren Social-Media-Kanälen bleibst du immer informiert.



Bitcoin Suisse Research Hub

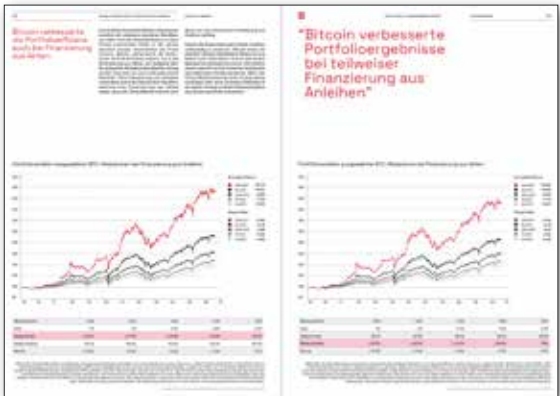


Wie navigieren führende Krypto-Investoren den heutigen Markt?

Wir analysieren die neuesten Trends, Strategien und Portfolioentscheide im Bereich Krypto-Vermögenswerte, damit unsere Kundinnen und Kunden bestmöglich informiert sind, um fundierte Entscheidungen zu treffen.

Wir veröffentlichen regelmässig Expertinnen- und Experten-einschätzungen zu den wichtigsten Themen im Bereich Krypto-Finanzwesen.

Crypto Wealth Management Report 2026



Weitere Publikationen

Entdecken Sie unsere Auswahl vertiefter Research-Berichte und Analysen zu den neuesten Trends, Erkenntnissen und Entwicklungen im Bereich Kryptowährungen und Blockchain. Unser Expertenteam liefert zeitnahe und umfassende Informationen, um fundierte Anlageentscheide und eine vorausschauende Strategieplanung zu unterstützen.



OUTLOOK 2026
Vertiefte Einblicke zu Krypto und Märkten
Abonnieren Sie, um die neueste Ausgabe direkt in Ihrem Posteingang zu erhalten.

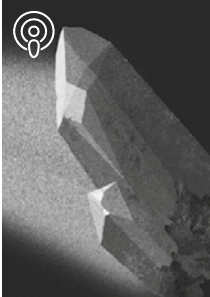


INDUSTRY ROLLUP
Kompakte Einblicke in digitale Vermögenswerte für Investoren und Neueinsteiger. Melden Sie sich an, um sie direkt in Ihrem Posteingang zu erhalten.

Hören Sie von führenden Krypto-Analysten, visionären Entwicklern, innovativen Gründern und zukunftsweisenden Denkern fundierte Expertenperspektiven.



VERIFIED
Professionelle Einblicke in die dynamische Welt der digitalen Vermögenswerte. Verständlich, spannend und mit führenden Expertinnen und Experten. Pflicht für Krypto-OGs und Neueinsteiger gleichermaßen.



UNCUT GEMS
Uncut Gems bietet Einblicke in die bedeutendsten neuen Narrative, bevor sie im Mainstream ankommen, und bietet wertvolle und einzigartige Diskussionen mit den brillantesten Denkern der Krypto-Welt.

→ Lesen Sie unsere neuesten Artikel und Berichte auf www.bitcoinsuisse.com

Die wichtigsten Entwicklungen und Analysen der Krypto-Welt – direkt in Ihrem Posteingang. Kuratiert von unserem spezialisierten Experten mit ausgewiesenem Krypto-Wissen.

BITCOIN SUISSE GROUP

CRYPTO WEALTH MANAGEMENT REPORT 2026

