

Ausgabe 2 - Juni, 2026

21bitcoin

# 21insights



## BITCOIN NACH DEM STURM: WER AKKUMULIERT? WER KAPITULIERT?

### STRATEGIE STATT PANIK

Der Markt ist verunsichert – eine fundierte Einordnung, was die aktuelle Korrektur für langfristige Bitcoin-Investoren wirklich bedeutet und welche Strategien sich in der Vergangenheit in ähnlichen Situationen bewiesen haben.

### WER WAR SCHULD AM CRASH?

Von erzwungenen Liquidationen bis zu gezielter Marktmanipulation – die wichtigsten Theorien hinter dem jüngsten Einbruch eingeordnet und analysiert im Überblick.

# Was macht die 21insights aus?

---

Unsere Mission ist es, jeden Menschen zu befähigen, Bitcoin zu verstehen & sicher zu besitzen.

Bei 21bitcoin glauben wir, dass jeder Mensch Bitcoin verstehen und sicher besitzen können sollte und das unabhängig von Vorwissen, Vermögen oder technischem Hintergrund. 21insights ist unser Beitrag dazu. In diesem Format ordnen wir ein, was wirklich zählt: die Bewegungen am Markt, die makroökonomischen Kräfte dahinter und die strategischen Implikationen für Bitcoiner im DACH-Raum.

Dieser Report ist bewusst keine Prognose und kein Trading-Signal. Er liefert keine Kursziele und keine kurzfristigen Empfehlungen - das überlassen wir anderen. Stattdessen verstehen wir 21insights als eine Standortbestimmung: Wo steht Bitcoin gerade? Welche Kräfte wirken auf den Markt? Wir schauen uns die Zinspolitik, regulatorische Entwicklungen bis hin zu On-Chain-Daten an. Und wir führen dabei auch immer aus, was das alles konkret für dich und deine Bitcoin-Strategie bedeutet.

Wir glauben, dass gute Entscheidungen am Bitcoin-Markt nicht aus Reaktion entstehen, sondern aus Klarheit. Aus dem Verständnis von Zyklen, Narrativen und langfristigen Treibern und aus der Fähigkeit, Rauschen vom Signal zu unterscheiden. Genau dafür ist dieser Report gemacht: damit du fundierte Entscheidungen treffen kannst, egal ob du gerade deine ersten Sats stackst, dein Portfolio strukturierst oder seit Jahren überzeugt HODLst.

## Autoren dieser Ausgabe

---



**Daniel Winklhammer**  
CEO 21bitcoin



**Roman Reher**  
Gast-Autor



**Dino Heinert**  
Lead-Autor



**Jonas Grünärml**  
Editorial Designer



**Clemens Jirasek**  
Editing

Marketingmitteilung der FIOR Digital GmbH: Für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen wird keine Gewähr übernommen. Vergangene Preisentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Investments bergen Risiken und Chancen.

# CEO SPOTLIGHT



## Vertrauen entsteht in der Infrastruktur.

Was wir in den vergangenen Monaten am Bitcoin-Markt erlebt haben, war kein gewöhnlicher Rücksetzer. Der **Absturz von über \$126.000 auf rund \$60.000** hat mehr offengelegt als nur die Volatilität dieses Assets. Er hat gezeigt, woran es im Ökosystem nach wie vor mangelt: an **robuster, transparenter und nutzerorientierter Infrastruktur**.

Die drei in diesen 21insights diskutierten Erklärungsmuster – Liquidationskaskaden, ein erzwungener Rückzug der Market Maker durch Auto-Deleveraging und die kursierenden Manipulationsvorwürfe – haben eines gemeinsam: Sie spielen sich alle **abseits des Bitcoin-Protokolls** ab. Bitcoin selbst hat in dieser Phase exakt das getan, was es seit über 17 Jahren tut: zuverlässig Block für Block erzeugen, dezentral und ohne Ausfall. Was unter Druck geraten ist, sind die Schichten über Bitcoin – gehebelte Derivate, intransparente Orderbücher und Plattformen, die strukturell gegen ihre eigenen Kunden agieren.

Genau hier liegt für mich die entscheidende Botschaft: **Das größte Risiko in diesem Markt ist nicht der Kurs**. Es ist die Frage, wo und wie man Bitcoin hält. Wer auf einer Offshore-Börse hochgehebelte Perpetuals hält, besitzt kein Bitcoin – er hält ein Derivat. Echte Coins, **idealerweise in Eigenverwahrung**, sind ein anderes Produkt. Der Crash hat diesen Unterschied auf schonungslose Weise sichtbar gemacht.

Für uns bei 21bitcoin ist das Bestätigung und Auftrag zugleich. Wir haben unser Produkt von Anfang an darauf ausgerichtet, dass Bitcoin das tun kann, wofür es geschaffen wurde: **ein langfristiger Vermögensspeicher außerhalb des Bankensystems sein**. Keine Hebel, kein Casino, keine Mischfinanzprodukte. Nur Bitcoin – transparent abgerechnet, jederzeit auf das eigene Wallet abziehbar. Dass diese nüchterne Linie in einem von Spekulation getriebenen Markt manchmal weniger laut wirkt, nehmen wir bewusst in Kauf.

Die Marktphase, durch die wir gerade gehen, ist unangenehm – aber sie ist gesund. Hebel werden abgebaut, Funding-Rates normalisieren sich, schwache Strukturen werden aussortiert. Was bleibt, sind langfristige Halter, professionelle Investoren und Anbieter, die ihr Handwerk ernst nehmen. Genau in diesem Umfeld zeigt sich der **eigentliche Wert von Bitcoin**: nicht als Wette auf einen Kursverlauf, sondern als **digitales, knappes, neutrales Asset** – das man besitzt, statt es nur zu traden.

A handwritten signature in black ink that reads "D. Winkelhammer". The signature is fluid and cursive, with a long horizontal line underneath.

# INHALT

<b>01</b>	<b>Bitcoin nach dem Sturm</b> 6 Wer akkumuliert? Wer kapituliert?
<b>02</b>	<b>Aktuelles zu Bitcoin</b> 10 Was die Welt über Bitcoin denkt
<b>03</b>	<b>Fokusstory</b> 12 Wird der BTC Preis manipuliert?
<b>04</b>	<b>Bitcoin – Wo wir stehen</b> 15 Bitcoin Performance & Trends
<b>05</b>	<b>Globaler Markt</b> 19 Einordnung in das globale Marktgeschehen
<b>06</b>	<b>Psychologie des Markts</b> 21 Was überzeugte „HODLer“ anders machen
<b>07</b>	<b>Gastartikel Blocktrainer</b> 25 Welche BTC Treasury-Unternehmen kaufen & verkaufen
<b>08</b>	<b>Ausblick</b> 30 Was bewegt den Bitcoin-Markt in den kommenden Monaten







# BITCOIN NACH DEM „STURM“

Bitcoinpreis im Oktober 2025: \$126.000. Februar 2026: \$60.000. Heute: rund \$80.000. Bitcoin hat einen heftigen Sturm (Marktcrash) durchlaufen und sich anschließend wieder stabilisiert. Ein Blick auf die Daten zeigt: Der Sturm war real. Aber er folgt einem Muster, das wir bereits kennen.

## Der Crash - Was ist passiert?

Am 6. Oktober 2025 erreichte Bitcoin mit über \$126.000 sein bisheriges Allzeithoch. Was folgte, war eine der längsten Korrekturphasen der jüngeren Bitcoin-Geschichte: Bis Anfang Februar 2026 fiel der Kurs auf gut \$60.000 - ein Minus von über 50 %. Auslöser war wohl kein einzelnes Ereignis, sondern ein Zusammentreffen von mehreren Faktoren (mehr dazu auf den Seiten 12 - 14).

Die Stimmung kippte ins Extreme. Der Fear & Greed Index sank im März 2026 auf „Extreme Angst“ und blieb fast 80 Tage in Folge unter der Schwelle von 30. Das ist die längste zusammenhängende Angstphase seit dem Bärenmarkt 2022. Gleichzeitig verzeichneten US-Spot-Bitcoin-ETFs in den ersten beiden Monaten 2026 spürbare Netto-Abflüsse, nachdem sie im Oktober 2025 noch Rekord-Zuflüsse gesehen hatten.

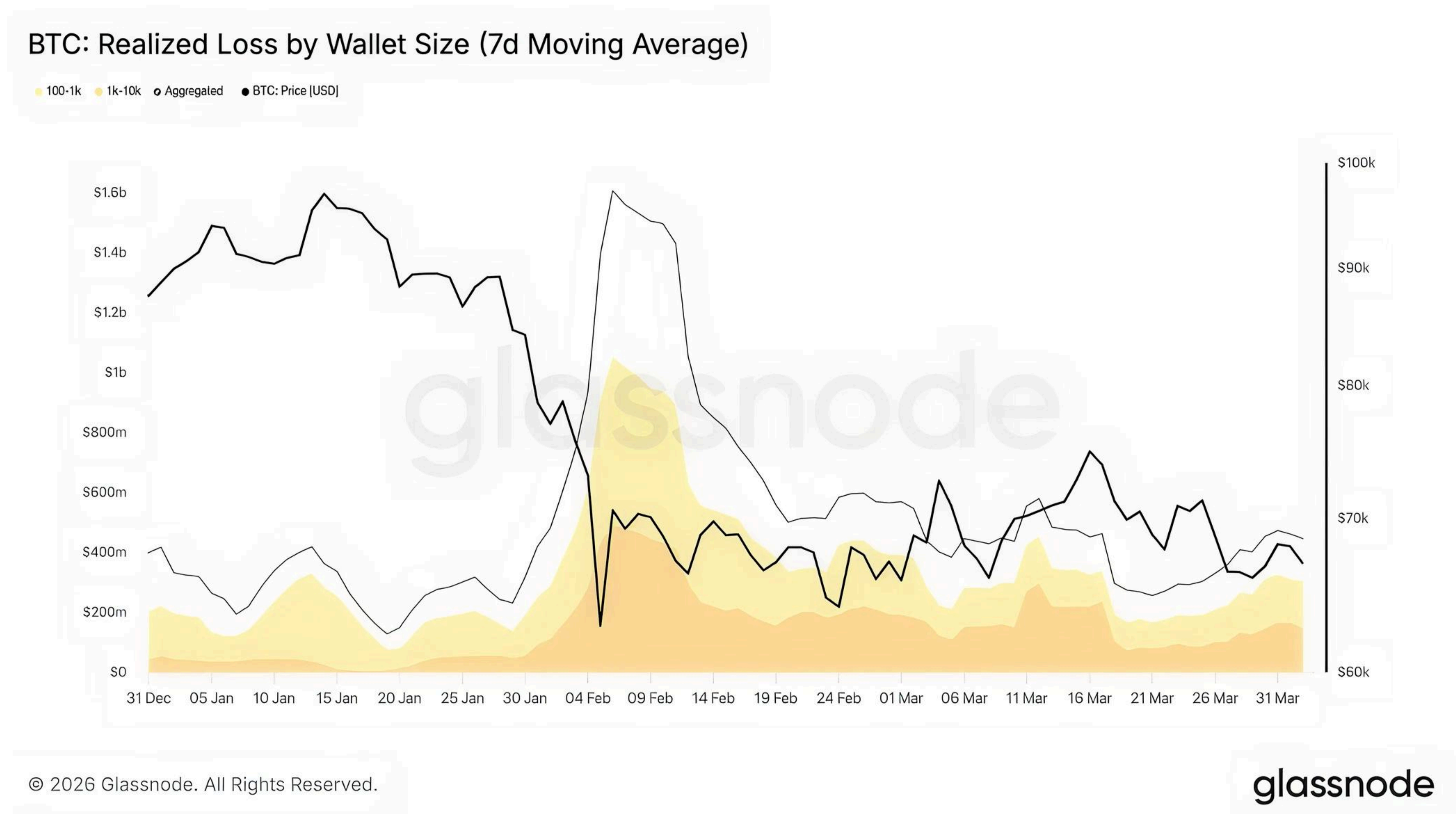
Ende April hat sich das Bild gedreht: Die Sentiment-Indikatoren sind wieder im neutralen Bereich.



# Wer kapituliert? – Die schwachen Hände

Ein Bärenmarkt trennt Überzeugung von Spekulation und die On-Chain-Daten zeigen, wer zuerst aufgibt. Anleger, die erst kürzlich eingestiegen waren, verkauften über Monate hinweg mit Verlust. Die Kohorte der Halter mit weniger als einem Monat Haltedauer machte zeitweise nur rund 7 % des gesamten Bitcoin-Angebots aus.<sup>1</sup>

Die Verkäufe kamen nicht nur von Kleinanlegern. Wallets mit 100 bis 10.000 BTC (Whales) realisierten in Q1 2026 durchschnittlich \$337 Millionen Verluste pro Tag.<sup>2</sup> Über das ganze Quartal summiert das auf rund \$30,9 Milliarden realisierte Verluste. Es war das schlechteste Quartal dieser Gruppe seit dem Bärenmarkt 2022. Das breite Retail-Publikum verlagerte sich derweil auf Aktien, während die Handelsvolumina an zentralen Krypto-Börsen im Februar auf \$5,61 Billionen fielen (Tiefststand seit 16 Monaten).<sup>3</sup>



Auch der Hebel-Markt wurde gründlich bereinigt. In wenigen Tagen Anfang Februar 2026 wurden über \$2 Milliarden an Bitcoin-Futures-Positionen liquidiert.<sup>4</sup>

Was kurzfristig schmerzt, ist langfristig gesund: Wenn spekulative Hebel-Positionen aus dem Markt gespült wurden, kann sich ein Boden bilden. Die schwachen Hände sind auf dem Rückzug und machen damit Platz für jene, die bleiben.

1 | Bitcoin HODL Waves Chart, <https://charts.bitbo.io/hodl-waves/>

2 | TradingView: Rich Bitcoin traders lost \$337M daily in first quarter of 2026, <https://www.tradingview.com/news/cointelegraph:7c585e0b4094b:0-rich-bitcoin-traders-lost-337m-daily-in-first-quarter-of-2026/>

3 | CoinDesk: Crypto Exchange Volumes Hit 16-Month Low as Market Volatility Fades, <https://www.coindesk.com/research/exchange-review-february-2026>

4 | Reuters: Crypto market volatility triggers \$2.5 billion in bitcoin liquidations, <https://www.reuters.com/markets/wealth/crypto-market-volatility-triggers-25-billion-bitcoin-liquidations-2026-02-02/>

# Wer akkumuliert? – Die Überzeugten

Während die einen ausstiegen, nutzen andere genau diese Korrektur, um Bitcoin zu kaufen:

## Treasury-Unternehmen (vor allem Strategy)

Der größte börsennotierte Bitcoin-Halter der Welt hält per Mai 2026 843.738 BTC mit einem Gegenwert von rund \$66 Milliarden. Das sind fast 3,9 % des gesamten Bitcoin-Angebots. Auch nach einer viel beachteten strategischen Anpassung Anfang Mai (Strategy schließt Verkäufe seines Bitcoin-Bestands nicht mehr grundsätzlich aus, sofern sie den Bitcoin-Wert pro Aktie steigern) kaufte das Unternehmen wenige Tage später weitere 535 BTC nach.<sup>5</sup> Aus „Never Sell“ ist „aktives Bilanzmanagement“ geworden.

Insgesamt erhöhten börsennotierte Unternehmen im Q1 ihren Bitcoin-Bestand um 50.351 BTC auf insgesamt rund 1,15 Millionen BTC (etwa 5,5 % des Gesamtangebots).



Entwicklung von **Strategy's Bitcoin Holdings** im Zeitraum von einem Jahr.

## Bitcoin ETFs

Nach zwei schwachen Monaten zu Jahresbeginn drehten die **US-Spot-Bitcoin-ETFs im April 2026 klar ins Positive: \$1,97 Milliarden Nettozuflüsse.**<sup>6</sup> Der größte Treiber war BlackRocks iShares Bitcoin Trust (IBIT) mit allein rund \$2 Milliarden Zuflüssen im April – Grayscale's GBTC stand dem mit etwa 280 Mio. Abflüssen gegenüber.

Neu hinzugekommen: der Morgan Stanley Bitcoin Trust (MSBT), gestartet am 8. April 2026, der im ersten Monat \$194 Mio. einsammelte ohne einen einzigen Abflusstag. Das gesamte verwaltete Vermögen der US-Spot-Bitcoin-ETFs überstieg Anfang Mai erstmals seit Februar wieder die Marke von \$102 Milliarden. Das entspricht rund 6,5 % der gesamten Bitcoin-Marktkapitalisierung.

## Langzeit-Halter

Parallel zum institutionellen Comeback verschob sich auch das Bild auf der Blockchain. Der Bestand der **Long-Term Halter** (Adressen, die ihre Bitcoin seit mindestens 155 Tagen halten) wuchs auf 14,72 Millionen BTC an. Das sind rund 70 % des gesamten umlaufenden Angebots.

5 | Bitcoin Magazine: Strategy (MSTR) Buys \$43 Million More Bitcoin After Saylor Defends Potential BTC Sales, <https://bitcoinmagazine.com/news/strategy-mstr-buys-43-million-more-bitcoin>

6 | BeInCrypto: Spot Bitcoin ETFs Pull \$1.97 Billion in Biggest Monthly Surge Since November, <https://beincrypto.com/spot-bitcoin-etf-april-inflows-2026/>

# Strategie statt Panik: Ein nüchterner Blick nach vorn

## Wir waren schon hier

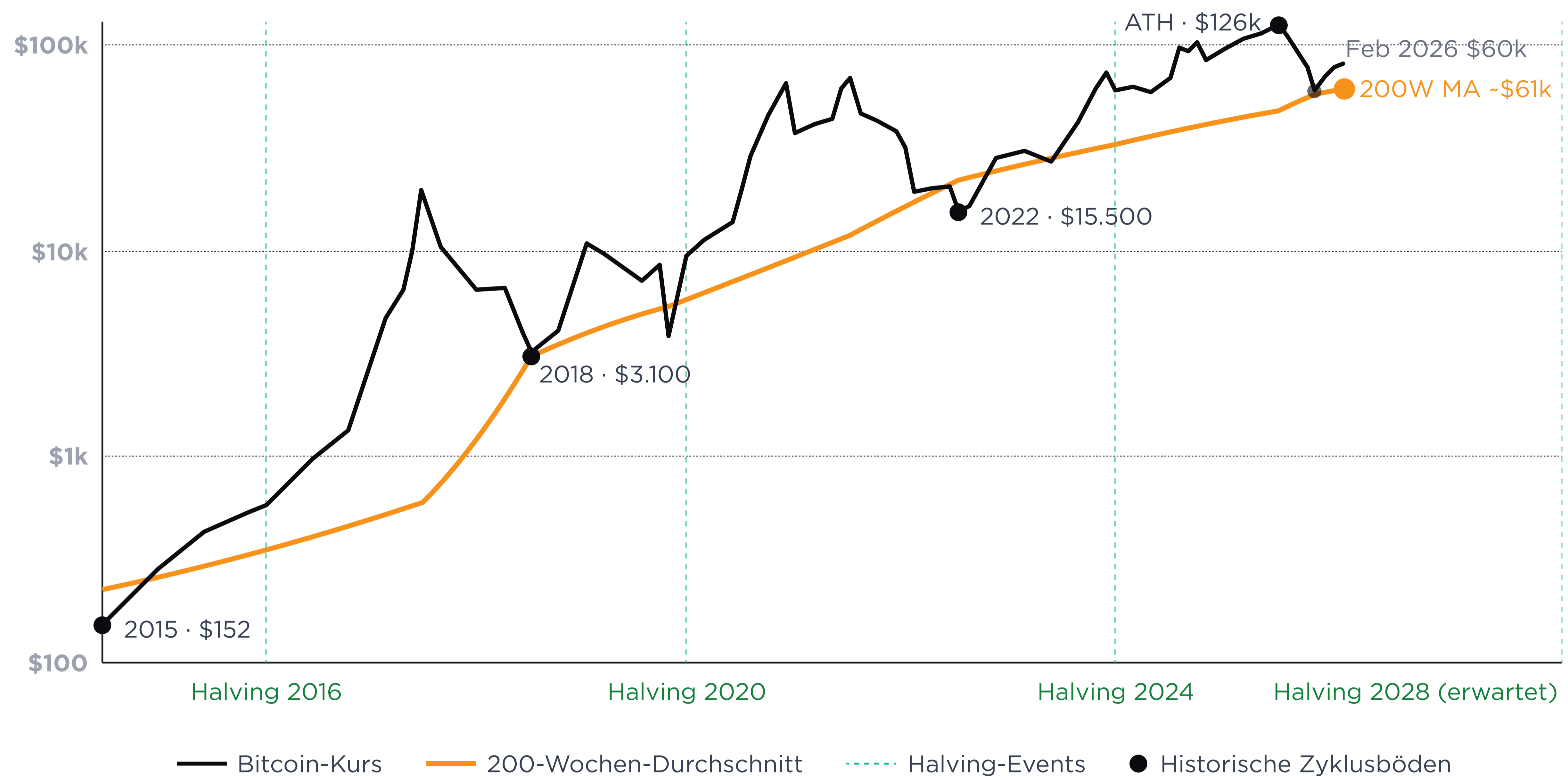
Korrekturen nach einem Allzeithoch sind ein Muster.

- Nach dem Top 2017: -84 %
- Nach dem Top 2021: -78 %

Der aktuelle Drawdown vom ATH bei \$126.000 bis zum Tief Anfang Februar bei rund \$60.000 entsprach -52 % – historisch gesehen die mildeste Top-to-Bottom-Korrektur eines Bitcoin-Zyklus.

## Bitcoin-Kurs vs. 200-Wochen-Durchschnitt

Jeder bisherige Zyklus-Boden lag an oder nahe dieser Linie



## DCA: Strategie ohne Kristallkugel

Niemand trifft den exakten Boden. Dollar-Cost-Averaging – das regelmäßige Kaufen in festen Beträgen – hat sich in jedem Bärenmarkt als die **Strategie mit dem besten Risiko-Rendite-Verhältnis** erwiesen. Der Vorteil ist nicht die Rendite-Maximierung, sondern die Emotionsreduktion: kein Warten auf den perfekten Einstieg, kein Panikverkauf im Tief.

## Self-Custody: Souveränität in unsicheren Zeiten

Die Liquidationswelle vom Februar (siehe Seite 7) hat gezeigt, wie schnell sich Derivate-Märkte verselbständigen. Wer seine Bitcoin selbst verwahrt, entkoppelt sich vom Börsenrisiko und davon, ob ein Anbieter zahlungsfähig bleibt. In einem Markt, der zunehmend von institutionellen Flows bewegt wird, ist Self-Custody kein technisches Detail, sondern eine strategische Entscheidung.

Die Korrektur fühlt sich schmerzhaft an. Die Daten zeigen: Strategy kauft weiter, die ETFs sind im April zurück in den Zufluss-Modus gedreht, der Hebel ist bereinigt und Bitcoin handelt in einer Zone, die historisch die besten Einstiegspunkte markiert hat. Für Anleger mit einem Zeithorizont von Jahren ist die aktuelle Phase nicht das Problem, sondern die Gelegenheit.

# AKTUELLES ZU BITCOIN

Auch im zweiten Quartal dieses Jahres ist Bitcoin ein signifikantes Thema bei bedeutenden Stimmen aus Wirtschaft und Politik.



**Patrick Witt**

Berater des Weißen Hauses  
für digitale Vermögenswerte

„In den nächsten Wochen werden wir eine große Ankündigung machen. Ich denke, wir haben da einen kleinen Durchbruch erzielt – der natürlich anschließend gesetzlich flankiert werden muss...“

**(vermutlich über eine Bitcoin Reserve der USA) April 2026**



**Eric Trump**

Executive Vice President  
Trump Organization

„Was Bitcoin in den letzten sechs Monaten geleistet hat, verglichen mit den vorangegangenen drei Jahren, ist transformativ. [...] Bitcoin wird die Marke von einer Million US-Dollar erreichen.“

**April 2026**



**Adam Back**

CEO Blockstream &  
Cypherpunk

„Bitcoin-Treasury-Unternehmen sind eine Arbitrage zwischen der Fiat-Gegenwart und einer hyperbitcoinisierten Zukunft.“

**Mai 2026**

# Top Bitcoin-News Q2/2026



## Iran verlangt BTC für Hormus-Passage

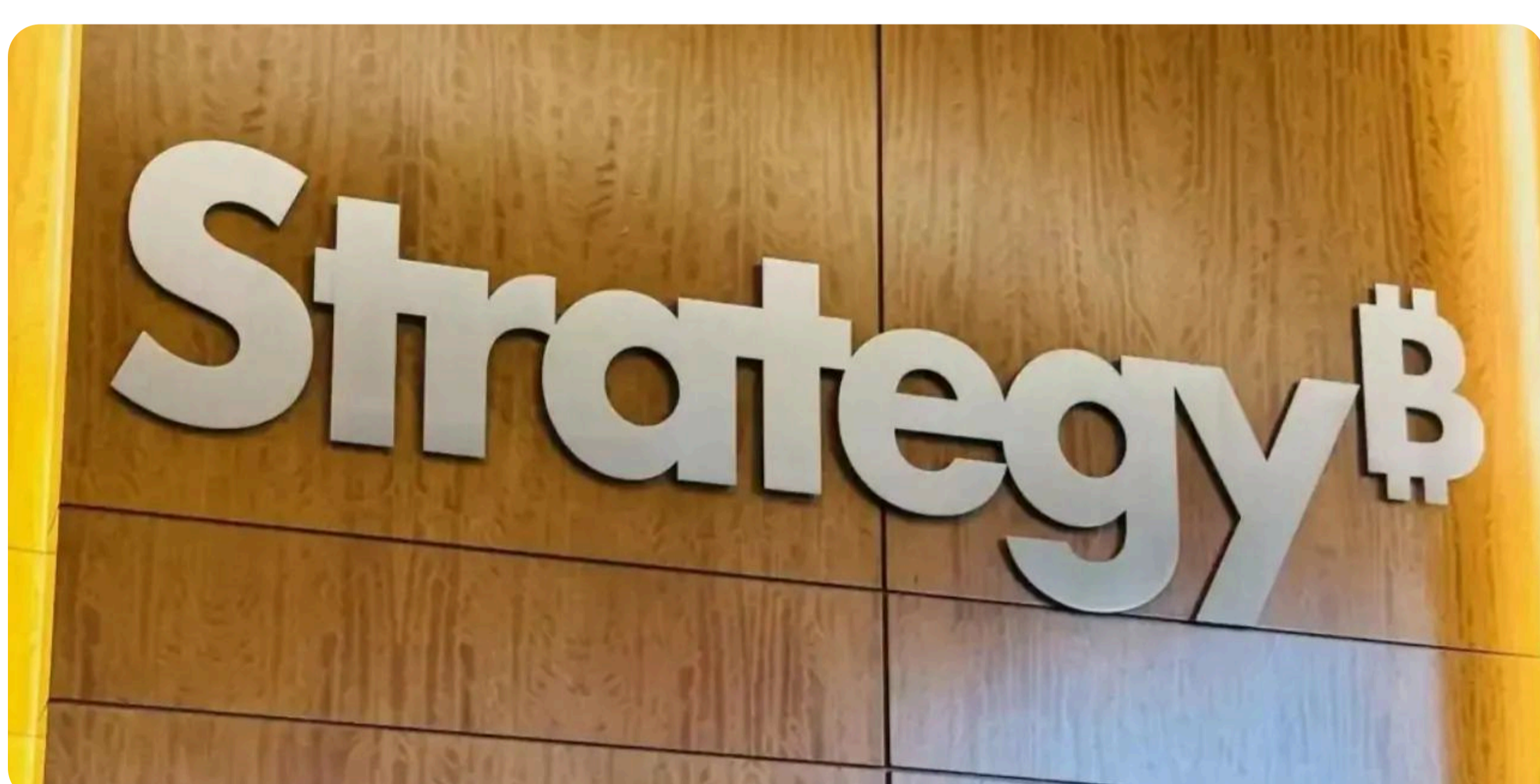
Der Iran erhebt während der befristeten Waffenruhe Transitgebühren für die Straße von Hormus - und akzeptiert dafür ausdrücklich Bitcoin. Damit wird Bitcoin erstmals als geopolitisches Zahlungsmittel auf staatlicher Ebene eingesetzt. Die Meerenge ist eine der wichtigsten Handelsrouten der Welt, durch die rund 20 % der globalen Ölversorgung fließen. Der Schritt unterstreicht die wachsende Rolle von Bitcoin als zensurresistentes Zahlungsmittel gerade unter Sanktionsdruck.



## Haltefrist vor dem Aus in Deutschland?

Die deutsche Bundesregierung plant im Rahmen des Haushalts 2027 neue Einnahmequellen und nimmt dabei die Krypto-Besteuerung ins Visier. Die bisher geltende einjährige Haltefrist, nach der Kryptogewinne steuerfrei sind, könnte abgeschafft werden.

Finanzminister Klingbeils Ministerium spricht von „mehr Steuergerechtigkeit“. Für langfristige Bitcoin-Anleger könnte das eine grundlegende Änderung bedeuten.



## Strategy öffnet Tür für BTC-Verkäufe

Saylor's Unternehmen Strategy hat beim Earnings Call zu Q1 2026 erstmals signalisiert, dass Bitcoin-Verkäufe künftig zum Repertoire gehören sollen. CEO Phong Le erklärte, dass Verkäufe aus der Reserve vorteilhaft sein könnten - etwa um Dividenden zu finanzieren oder Schulden zu tilgen.

Auf Polymarket stieg die Wahrscheinlichkeit für Strategy-Verkäufe in 2026 von 10 % auf rund 50 %. Trotzdem betonte das Management, unter dem Strich Nettokäufer bleiben zu wollen.



## CLARITY Act im Ausschuss durch

Der US-Bankenausschuss des Senats hat am 14. Mai mit 15 zu 9 Stimmen für den „Digital Asset Market Clarity Act“ gestimmt. Das Gesetz schafft erstmals einen umfassenden regulatorischen Rahmen für Kryptowährungen in den USA und klärt die Zuständigkeit zwischen SEC und CFTC.

Der Bitcoin-Kurs reagierte positiv und stieg nach dem Votum zwischenzeitlich auf \$82.000, bevor er leicht zurückfiel. Der Gesetzentwurf muss nun noch den gesamten Senat passieren.



# BTC-PREIS MANIPULIERT?

## Bitcoin-Crash von \$126.000 - Liquidationen, Market Maker & Manipulation?

### Vom Allzeithoch zum Ausverkauf: Was hat den Bitcoin-Crash wirklich ausgelöst?

Am 6. Oktober 2025 erreichte Bitcoin ein neues Allzeithoch von über \$126.000. In den folgenden Monaten verlor der Kurs rund die Hälfte seines Wertes. Mehr als eine Billion US-Dollar der Marktkapitalisierung wurde ausgelöscht. Was hat den Absturz wirklich ausgelöst? In diesem Fokusartikel betrachten wir die drei dominierenden Erklärungsansätze.

### Theorie 1: Die Liquidationskaskade - wenn Hebel auf dünne Liquidität trifft

Der unmittelbare Auslöser des Crashes am 10. Oktober 2025 war eine Nachricht: US-Präsident Trump kündigte 100%-Zölle auf chinesische Importe an. Doch es war nicht die Nachricht allein, die Bitcoin über \$19 Milliarden an gehebelten Positionen kostete.

Laut einem Report der Beratungsfirma FTI Consulting waren die Funding-Rates auf Bitcoin- und Ethereum-Perpetual-Futures in den Tagen vor dem Crash auf annualisierte 30 % gestiegen - ein Zeichen für extrem einseitige Long-Positionierung. Viele Trader nutzten sogenanntes „Unified Margin“ auf Börsen wie Binance und Bybit, bei dem Gewinne aus einer Position als Sicherheit für andere dienen. In ruhigen Märkten effizient, doch unter Stress ein Risikobeschleuniger.<sup>7</sup>

Als die Kurse fielen, unterschritten tausende Konten ihre Margin-Schwellen. Die Börsen liquidierten automatisch - was die Kurse weiter drückte und die nächste Welle an Liquidationen auslöste. Laut CoinGlass-Daten wurden über 392.000 Trader liquidiert, fast 90 % davon auf der Long-Seite.

7 | FTI Consulting: „The Crypto Crash of October 2025: When Leverage Met Liquidity“, <https://www.fticonsulting.com/insights/articles/crypto-crash-october-2025-leverage-met-liquidity>

Die Orderbuchtiefe auf wichtigen Börsen schrumpfte laut FTI um über 90 %, während Bid-Ask-Spreads von einstelligen Basispunkten auf zweistellige Prozentwerte explodierten.<sup>8</sup>

Der Crash am 10. Oktober war also kein singuläres Ereignis, sondern der Startschuss einer wochenlangen Abwärtsspirale. Bis Ende November fiel Bitcoin auf etwa \$80.000 – eine Kettenreaktion aus Zwangsliquidationen, schwindendem Vertrauen und immer dünnerer Liquidität.

## Theorie 2: Market Maker unter Druck – das Auto-Deleveraging-Problem

Ein oft übersehener Faktor des Crashes betrifft die Rolle der Market Maker – jene Akteure, die durch ständiges Stellen von Kauf- und Verkauforders für Liquidität sorgen. Ihr Geschäftsmodell basiert auf delta-neutralen Strategien: Sie halten Bitcoin im Spot-Markt und sichern sich über Short-Positionen in Perpetual Futures ab. So verdienen sie an Spreads und Funding-Rates, ohne ein Richtungsrisiko einzugehen.

Am 10. Oktober ging diese Rechnung nicht auf. Als die Insurance Funds der Börsen nicht mehr ausreichten, um die Verluste insolventer Trader zu decken, griffen Binance, Bybit und andere zum letzten Mittel: **Auto-Deleveraging (ADL)**. Dabei werden nicht nur Verlustpositionen geschlossen, sondern auch profitable Gegenpositionen – in diesem Fall die Short-Hedges der Market Maker.

Laut dem Jahresbericht von BitMEX („State of Crypto Perpetual Swaps 2025“) wurden Market Maker dadurch mit ungesicherten Long-Spot-Positionen in einem fallenden Markt zurückgelassen. Die Folge: Sie zogen sich aus den Orderbüchern zurück, was zur dünnsten Liquidität seit 2022 führte.

Dieser Rückzug der Market Maker verwandelte einen scharfen, aber potenziell beherrschbaren Rücksetzer in eine strukturelle Liquiditätskrise. Jeder weitere Verkaufsimpuls traf auf immer dünnere Orderbücher – ein Teufelskreis, der die Abwärtsbewegung über Wochen verschärfte.

Zusätzlich berichtete BitMEX über die dunkle Seite des Börsenbetriebs: Mehrere Plattformen nutzten sogenannte „B-Book“-Modelle, bei denen die Börse selbst gegen ihre Kunden wettet. Gewinne der Kunden wurden unter Berufung auf „abnormales Handelsverhalten“ eingefroren.<sup>9</sup>

## Theorie 3: Gezielte Manipulation – die Jane-Street-Theorie

Neben den strukturellen Erklärungen kursiert in der Bitcoin-Community eine konkretere Manipulationsthese: Jane Street, einer der größten Market Maker weltweit, soll den Bitcoin-Kurs systematisch gedrückt haben.

Die Indizien, auf die sich die Theorie stützt: Jane Street hielt laut ihrer 13F-Einreichung Ende 2025 rund 20,3 Millionen Anteile an BlackRocks IBIT-ETF im Wert von \$790 Millionen und hatte im vierten Quartal nochmals 7,1 Millionen Anteile hinzugekauft. Auffällig: Zeitgleich baute Jane Street laut derselben Einreichung seine Position an MicroStrategy-Aktien (MSTR) um rund 473 % auf etwa 951.000 Aktien (~\$121 Mio.) aus – ein scharfer Kontrast zu BlackRock und Vanguard, die in dieser Phase Milliarden an MSTR-Positionen abbauten.

Gleichzeitig beobachteten Trader ein wiederkehrendes Muster: Täglich um 10:00 Uhr US-Ostküstenzeit (Eröffnung des US-Aktienmarktes) trafen große Verkauforders auf Bitcoin und ETF-Anteile. Diese lösten Liquidationen gehebelter Long-Positionen aus und nutzten dünne Liquidität. Anschließend, so die Theorie, kauften dieselben Firmen zu niedrigeren Kursen zurück.

8 | Yellow.com Research: „Bitcoin’s \$126K to \$80K Crash: Inside the \$1 Trillion Crypto Market Collapse“, <https://yellow.com/research/bitcoins-dollar126k-to-dollar80k-crash-inside-the-dollar1-trillion-crypto-market-collapse>

9 | CoinDesk / BitMEX: „October’s \$20 billion crypto wipeout left market makers stuffed with coins, slowing trading“, <https://www.coindesk.com/markets/2026/01/08/october-s-crypto-crash-left-market-makers-stuffed-with-coins-slowing-trading-bitmex>

Im Februar 2026 erhielt die Debatte zusätzlichen Auftrieb durch eine Klage des Insolvenzverwalters von Terraform Labs gegen Jane Street. Vorwurf: Insider Trading und Marktmanipulation rund um den UST/LUNA-Kollaps 2022. Jane Street weist die Vorwürfe als „baseless and opportunistic“ zurück und beantragte im April 2026 die Abweisung der Klage. Ein direkter Bezug zum Oktober-Crash ist damit nicht hergestellt, aber die Klage befeuert die Reputationsdebatte rund um den Market Maker erheblich.<sup>10</sup>

**Wichtig zur Einordnung:** Einige Analysten widersprechen der Manipulationsthese. Fortune bezeichnete die These als „ridiculous conspiracy“ - ein Hinweis darauf, dass das wiederkehrende 10-Uhr-Muster auch durch reguläres ETF-Hedging und thin liquidity erklärbar sein kann.<sup>11</sup>



## Makroökonomischer Kontext: Der unterschätzte Faktor

Alle drei Theorien greifen zu kurz, wenn man den makroökonomischen Hintergrund ausblendet. Die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung durch die Fed fiel von 97 % Mitte Oktober auf 22 % Ende November. Steigende japanische Anleiherenditen lösten einen globalen Liquiditätsengpass aus. Der S&P 500 verlor in weniger als zwei Stunden \$1,5 Billionen - \$15 Milliarden pro Minute. Ein US-Government-Shutdown erschwerte die Datenlage zusätzlich.

## Fazit: Keine einfache Antwort

Der Bitcoin-Crash von \$126.000 war kein einzelnes Ereignis mit einer einzigen Ursache. Er war das Ergebnis eines perfekten Sturms:

1. Übermäßiger Hebel und einseitige Positionierung schufen die Voraussetzungen für eine Liquidationskaskade.
2. **Auto-Deleveraging** auf Börsen wie Binance und ByBit zwang Market Maker in ungesicherte Positionen und entzog dem Markt Liquidität.
3. **Makroökonomische Schocks** - von Zolldrohungen bis zur geldpolitischen Wende der Fed - lieferten den Auslöser.
4. **Manipulationsvorwürfe gegen Jane Street** sind nicht bewiesen - die Terraform-Klage vom Februar 2026 und ungewöhnliche Portfolio-Umschichtungen halten die Debatte aber am Leben und werfen berechnete Fragen zur Transparenz und Regulierung auf.

Für Bitcoin-Investoren bleibt die wichtigste Lektion: **Die größte Gefahr liegt nicht im Kurs selbst, sondern in der Infrastruktur, die ihn bestimmt.** Dass sich der Markt inzwischen oberhalb von \$80.000 stabilisiert hat, Funding Rates neutral notieren und der Hebel weitgehend abgebaut ist, zeigt: Bitcoin selbst hat den Stresstest wohl überstanden.

10 | TradingView / NewsBTC: „Is Jane Street Manipulating Bitcoin? The Viral Theory Explained“, <https://www.tradingview.com/news/newsbtc:f65a83ede094b:0-is-jane-street-manipulating-bitcoin-the-viral-theory-explained/>

11 | Fortune: „Bitcoin fans latch on to ‘ridiculous’ Jane Street conspiracy to explain price slump“, <https://fortune.com/2026/02/26/bitcoin-slump-jane-street-conspiracy-theory/>

# BITCOIN - WO WIR STEHEN

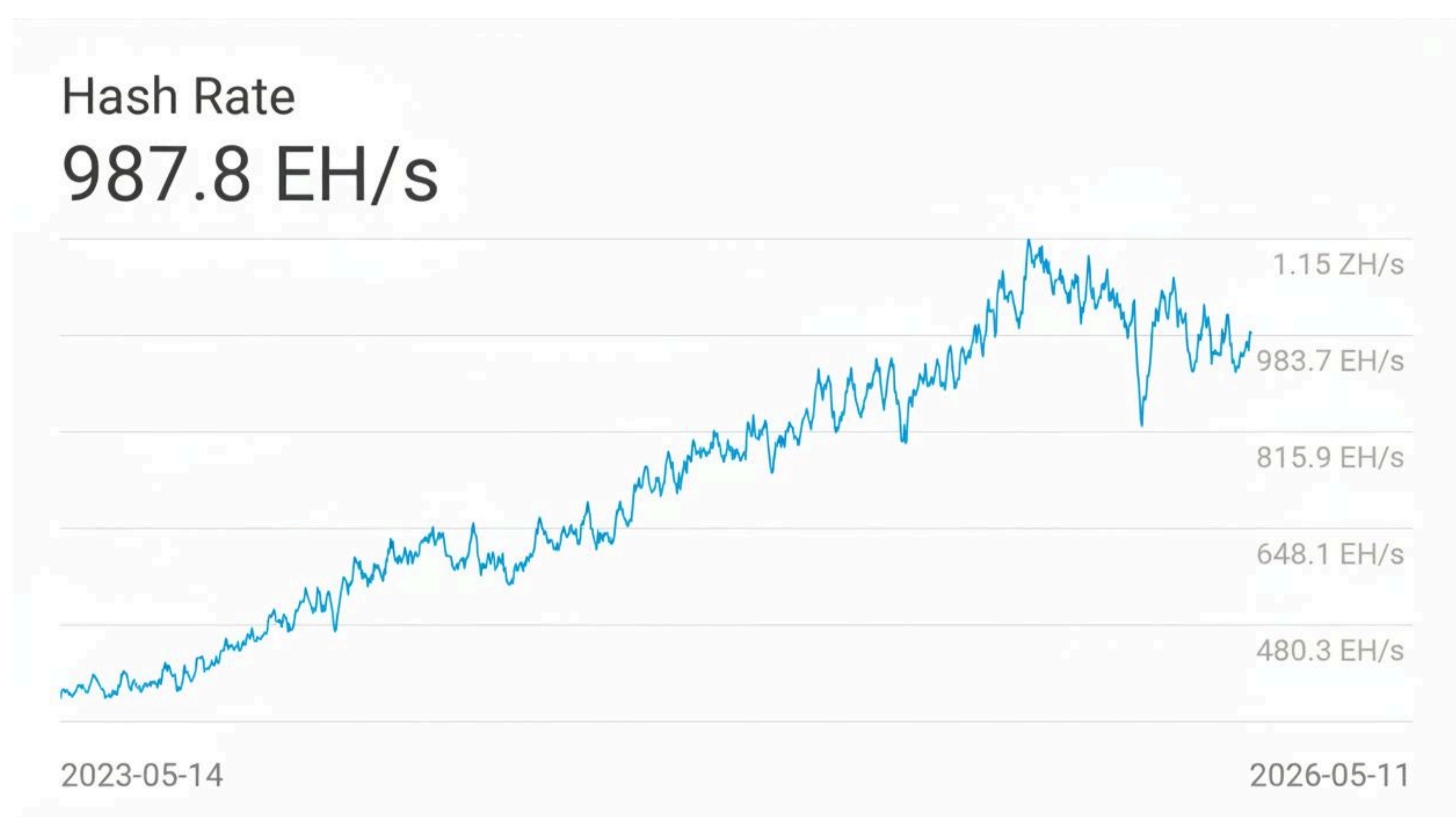
In diesem Abschnitt betrachten wir konkrete Daten zum Bitcoin-Markt, darunter die Resilienz des Bitcoin Netzwerks, das Erreichen der 20 Millionen Coin-Marke und die weltweite Adoption.

## Resilienz des Bitcoin Netzwerks als zentraler Marker

Die Bitcoin-Hashrate (gesamte Rechenleistung im Netzwerk) liegt im Mai 2026 bei  $\approx 990$  EH/s und damit rund 15% unter dem Allzeithoch von 1,15 ZH/s vom Oktober 2025.

Trotz Rückgang bleibt das Netzwerk stark abgesichert.

**Interessant:** Große Miner wie Core Scientific, Iris Energy und Hut 8 verlagern Kapazitäten in AI-/HPC-Rechenzentren. Dort sind die Margen derzeit höher als beim BTC-Mining.



Quelle: <https://www.blockchain.com/de/explorer/charts/hash-rate>

### Warum die Hashrate wichtig ist

- **Sicherheit:** Je höher die Hashrate, desto teurer werden Angriffe (z.B. 51 %-Attacken).
- **Energie = Vertrauen:** Jede Hash-Berechnung steht für real eingesetztes Kapital – ein nicht fälschbares Commitment.
- **Dezentralisierung:** Entscheidend ist, wer die Hashrate kontrolliert. US-Public-Miner halten aktuell  $\approx 41$  % (JPMorgan, Jan 2026).

# Bereits mehr als 20 Millionen Bitcoin im Umlauf

Mit dem Mining von Block 939.999 am 9. März 2026 wurde die Marke von 20 Millionen Bitcoin überschritten. Damit befinden sich rechnerisch über 95,3 % aller jemals existierenden Bitcoin im Umlauf.



Während die ersten 10 Millionen Bitcoin in nur vier Jahren entstanden sind, wird die letzte Million bis ins Jahr 2140 gestreckt. Diese extreme Verlangsamung des Angebots ist kein Nebeneffekt, sondern das Kerndesign von Bitcoin: Knappheit, die mit der Zeit zunimmt.

Mit jedem weiteren Halving wird neues Angebot zur Randnotiz. Schon heute fließt täglich nur noch ein Bruchteil dessen an frischen Bitcoin in den Markt, was vor zehn Jahren ausgegeben wurde. Die Preisbildung verschiebt sich damit immer stärker von der Emissionsseite auf die Nachfrageseite – und auf das Verhalten der bestehenden Halter.

## Millionen von Bitcoin sind bereits für immer verloren

Die 20 Millionen Bitcoin im Umlauf sind nur die halbe Wahrheit. Schätzungen zufolge sind zwischen 3 und 4 Millionen Bitcoin dauerhaft verloren – durch vergessene Passwörter, weggeworfene Festplatten, verstorbene Halter ohne Backup-Plan und frühe Experimente, bei denen niemand ahnte, was Bitcoin einmal wert sein würde. Die tatsächlich verfügbare Menge liegt damit vermutlich eher bei 16 bis 17 Millionen BTC.

## Einordnung: Bitcoin vs. Gold

Bitcoin ist nicht jung im Sinne einer Idee, aber jung im Lebenszyklus eines monetären Gutes. Gold wird seit Jahrtausenden gehortet, der Verteilungsprozess ist weitestgehend abgeschlossen. Bei Bitcoin beginnt er gerade erst, sich zu stabilisieren:

- Frühe Halter realisieren Gewinne – erzeugt periodischen Verkaufsdruck.
- Neue Halter-Gruppen (ETFs, Unternehmen, Staaten) absorbieren zunehmend das Angebot.
- Je breiter die Halterbasis, desto mehr tritt die monetäre Qualität in den Vordergrund und desto ähnlicher wird das Preisverhalten dem von Gold.

# Vergleich der weltweiten Bitcoin Adoption

Indien, die USA und Pakistan führen die weltweite Krypto-Adoption an:

#	Land	Region
1	Indien	APAC
2	USA	Nordamerika
3	Pakistan	APAC
4	Vietnam	APAC
5	Brasilien	Lateinamerika

#	Land	Region
6	Nigeria	Afrika
7	Indonesien	APAC
8	Ukraine	Osteuropa
9	Philippinen	APAC
10	Russland	Osteuropa

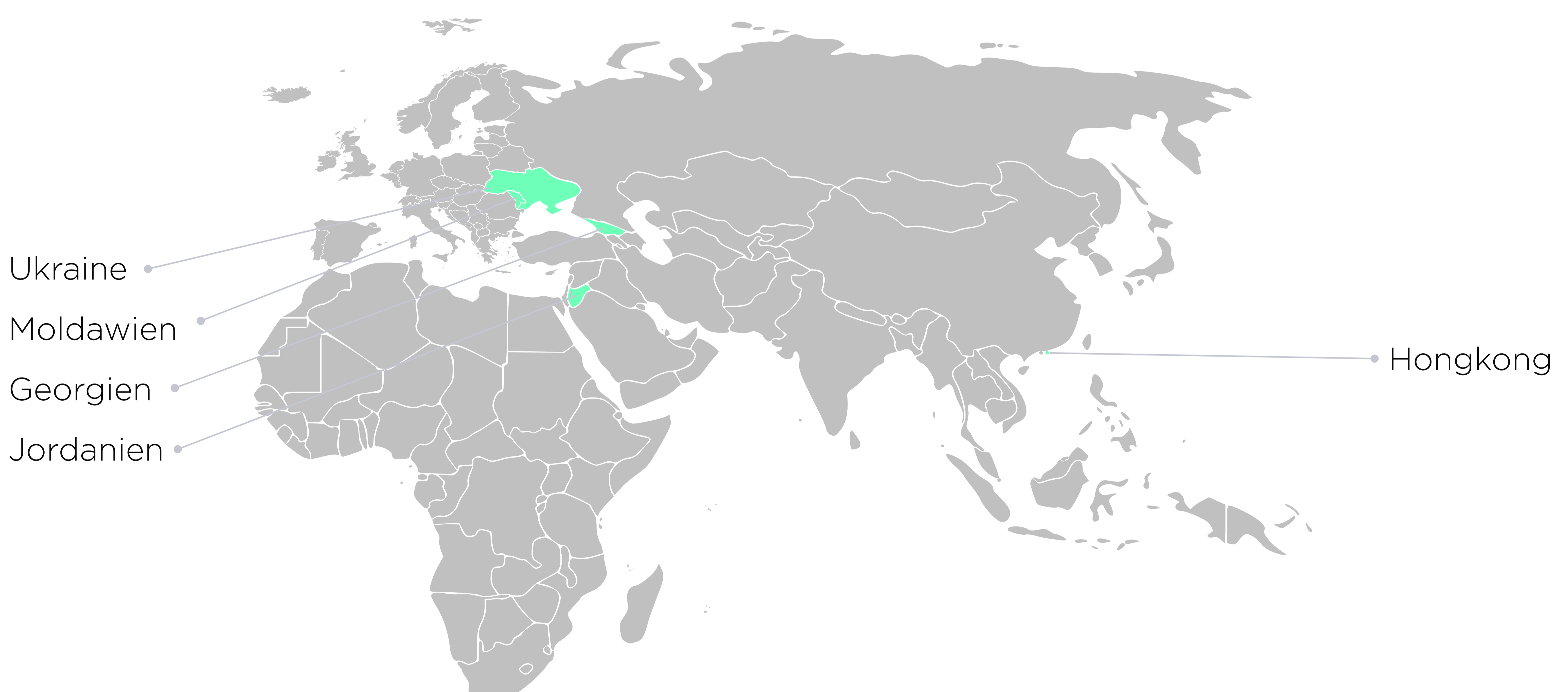
Der Chainalysis Global Crypto Adoption Index 2025<sup>12</sup> misst, wie stark Bitcoin und andere Kryptowährungen tatsächlich genutzt werden - on-chain, im Verhältnis zur Wirtschaftskraft und Bevölkerung eines Landes. Der Index setzt sich aus vier Bausteinen zusammen:

- Retail-Aktivität auf zentralisierten Börsen (Transaktionen unter \$10.000)
- Gesamtvolumen auf zentralisierten Börsen
- DeFi-Aktivität (dezentrale Finanzanwendungen)
- Institutionelle Aktivität (Transaktionen über 1 Mio. US-Dollar)

Diese Werte werden mit dem BIP pro Kopf (kaufkraftbereinigt) gewichtet. So wird sichtbar, wo Krypto nicht nur als Investment, sondern als alltägliches Finanzwerkzeug genutzt wird (für Sparen, Überweisungen, Zahlungen oder als Inflationsschutz).

Gewichtet man nach Bevölkerungsgröße, ergibt sich ein interessantes Bild: **Kleine osteuropäische Volkswirtschaften schlagen die Giganten.** Das spricht für alltagsnahe Nutzung - getrieben von wirtschaftlicher Unsicherheit, Misstrauen gegen Banken und hoher technischer Kompetenz.

## Top 5 im Krypto-Adoptions-Index, bevölkerungsbereinigt



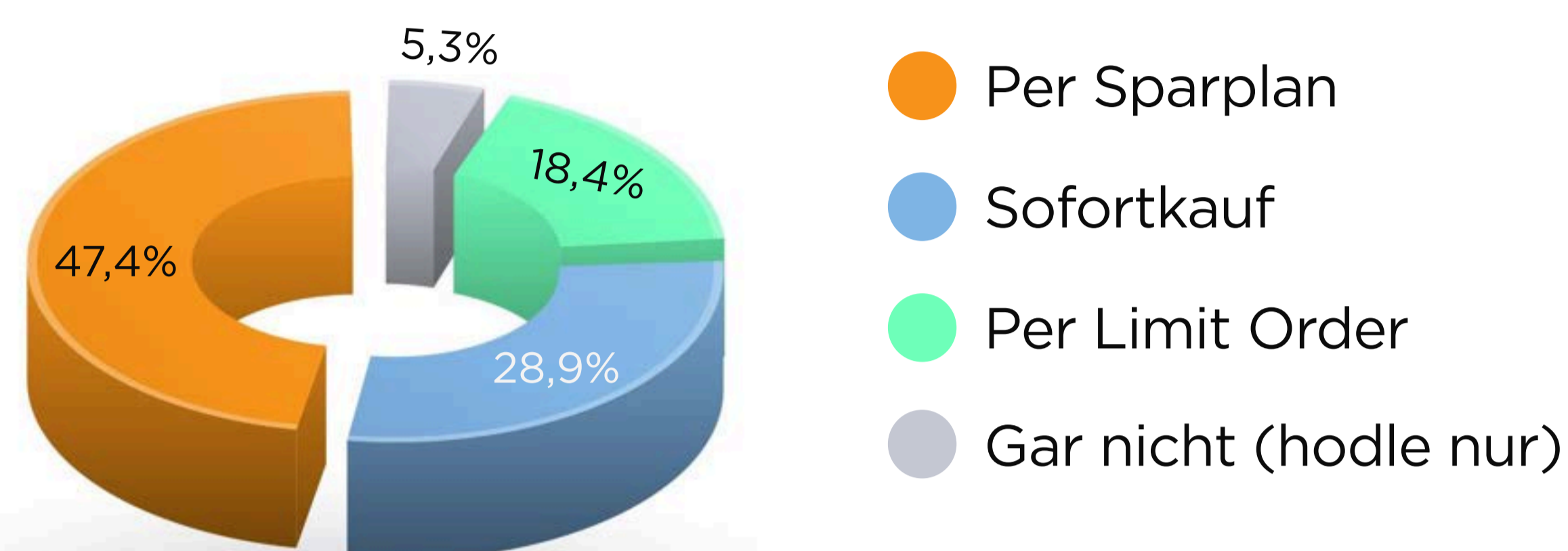
12 | Chainalysis Global Crypto Adoption Index 2025 / Geography of Cryptocurrency Report. Datenzeitraum: Juli 2024 - Juni 2025.

# Stimmungsbarometer: Bitcoin im DACH-Raum

Wir fragen unsere Community regelmäßig, wie sie den Bitcoin-Markt und damit verbundene wichtige Entwicklungen einschätzt. Auf dieser Seite findest du einen ehrlichen Stimmungsscheck von Bitcoinern aus dem DACH-Raum sowie eine Einordnung dessen, was die Umfrageergebnisse bedeuten.

## Wie kaufst du Bitcoin?

78 Stimmen

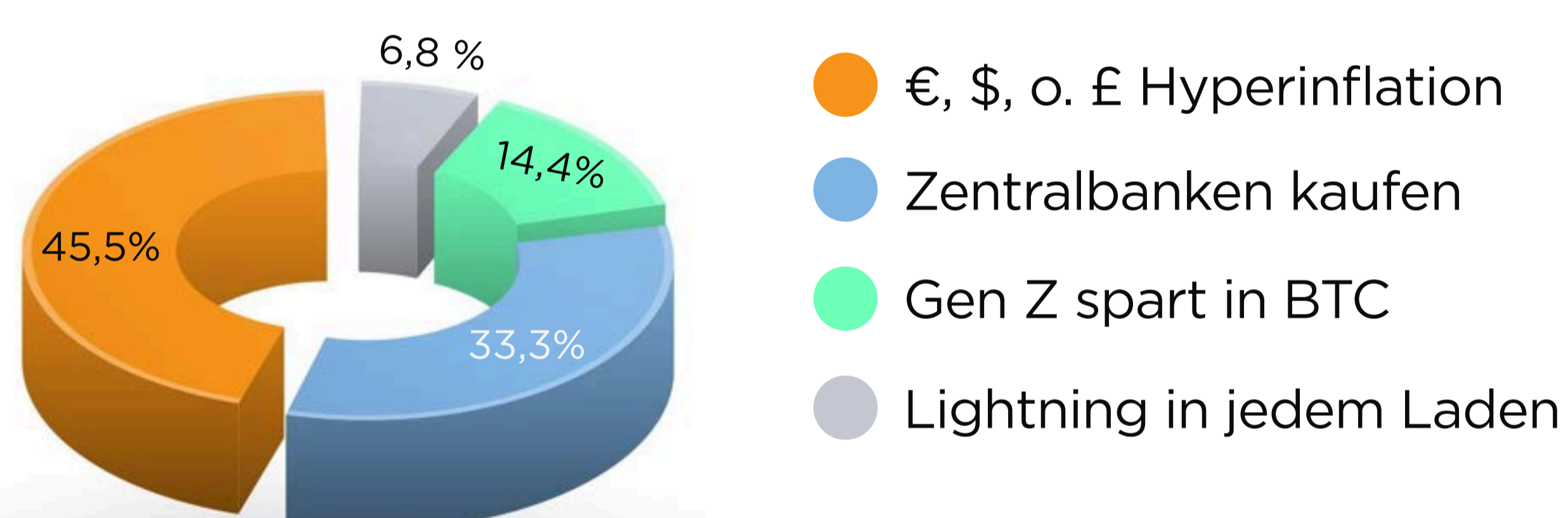


Fast die Hälfte der Befragten setzt auf einen Sparplan - ein klares Zeichen, dass sich unsere Community vom kurzfristigen Trading verabschiedet hat und stattdessen langfristig und diszipliniert akkumuliert.

Dass nur 5 % aktuell gar nicht zukaufen, zeigt außerdem: **Trotz schwacher Marktphase bleibt der Großteil aktiv investiert.**

## Was wird Bitcoin am stärksten pushen?

132 Stimmen

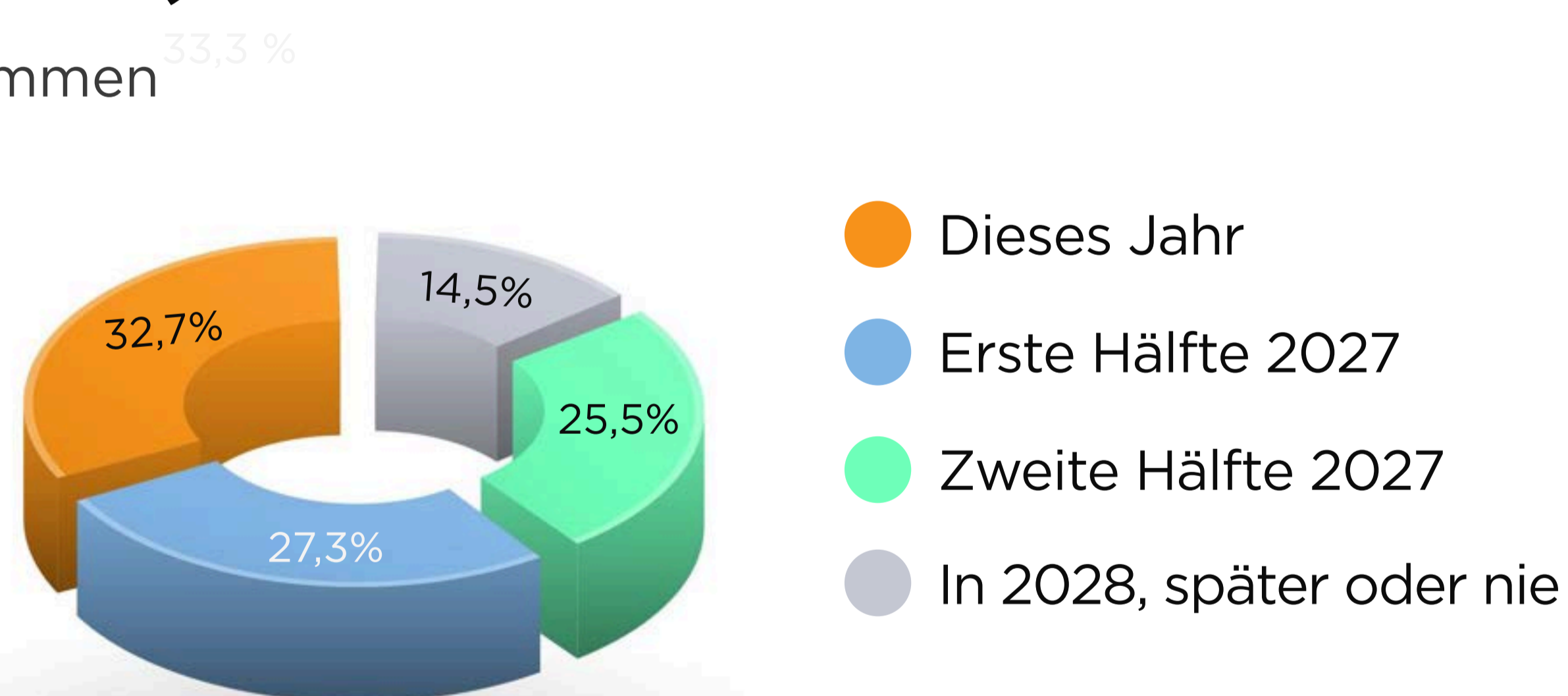


Makro schlägt Mikro: Knapp 79 % sehen den nächsten **großen Treiber in der Geldpolitik**: Entweder durch Hyperinflation der Fiat-Währungen oder durch direkte Zentralbank-Käufe.

Das passt zum Bild des „digitalen Goldes“, das sich gerade als geopolitisches Reserve-Asset etabliert.

## Wann sehen wir ein neues Allzeithoch (in EUR)?

55 Stimmen

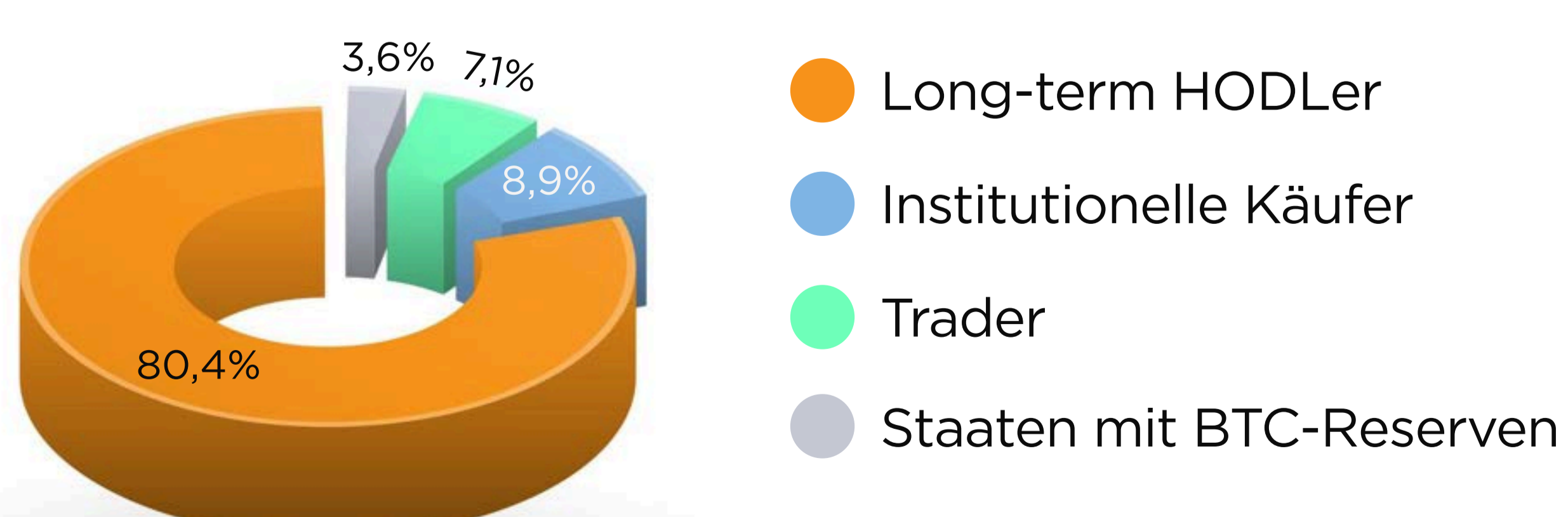


Die Community ist gespalten, aber grundsätzlich optimistisch: Rund 60 % erwarten ein neues ATH bis Ende 2027, ein Drittel sogar noch in diesem Jahr. Nur 14,5 % rechnen mit einer längeren Durststrecke bis 2028 oder später.

Ein deutliches Signal, dass das aktuelle **Markttief tendenziell als Chance** gesehen wird.

## Wer wird als Gewinner aus diesem Bärenmarkt hervorgehen?

56 Stimmen



80 % glauben an die Long-term HODLer. Die Überzeugung „Time in the market beats timing the market“ ist tief verankert. Institutionelle Käufer und Staaten mit BTC-Reserven liegen weit dahinter - ein interessanter Kontrast, denn gerade die Institutionellen akkumulieren erfahrungsgemäß in Phasen wie der aktuellen oft am aggressivsten.



## Bitcoin folgt der globalen Geldmenge

Kaum ein Indikator macht das so deutlich wie die **globale M2-Geldmenge**<sup>13</sup>. Im Folgenden betrachten wir die Summe der wichtigsten Währungsräume von Fed, EZB und People's Bank of China bis hin zu kleineren Notenbanken in Asien, Lateinamerika und dem Nahen Osten.<sup>14</sup>

Das Muster ist über mehrere Zyklen hinweg konsistent: Steigt die **globale Liquidität**, steigt Bitcoin – meist mit zwei bis drei Monaten Verzögerung. Zieht sie sich zurück, gerät auch der Bitcoin-Kurs unter Druck. Beispiel: Der Tightening-Zyklus 2022 fiel mit dem Bärenmarkt zusammen.



13 | Die Geldmenge M2 ist ein breiteres Maß für das in einer Volkswirtschaft verfügbare Geld, das neben sofort verfügbaren Mitteln (M1) auch kurzfristig gebundene Einlagen umfasst. Sie besteht aus Bargeld, Sichteinlagen, Einlagen mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren und Kündigungsfristen bis zu drei Monaten. M2 dient als Indikator für Inflation.

14 | BitcoinCounterFlow, M2 Global Supply Growth YoY and YoY Growth Rate, <https://bitcoincounterflow.com/charts/m2-global/>

# Performance nach geopolitischen Ereignissen

Bei sechs von sieben geopolitischen Schocks der vergangenen sechs Jahre stand Bitcoin 60 Tage später im Plus. Auf den ersten Blick wirkt das wie der ultimative Beweis für die These vom „digitalen Gold“. Wer jedoch genauer hinsieht, erkennt ein differenzierteres Muster.<sup>15</sup>

## Bitcoin im Stresstest

S&P 500, Gold und Bitcoin in Phasen geopolitischer und makroökonomischer Krisen

EREIGNIS	DATUM	S&P 500 60-Tage-Rendite	GOLD 60-Tage-Rendite	BITCOIN 60-Tage-Rendite
US-Iran-Eskalation	03.01.2020	-7 %	+6 %	+20 %
COVID-Ausbruch	11.03.2020	+2 %	+3 %	+21 %
Russlands Invasion der Ukraine	24.02.2022	+3 %	-9 %	+15 %
US-Regionalbankenkrise	09.03.2023	+4 %	+11 %	+32 %
Yen-Carry-Trade-Unwinding	05.08.2024	+7 %	+9 %	+3 %
Trumps „Liberation Day“	02.04.2025	+4 %	+8 %	+24 %
Iran-Konflikt	28.02.2026	+4 %	-13 %	+14 %

## Bitcoin ist nicht in jeder Krise stark – aber in den richtigen

Vor allem wenn das Vertrauen in das Fiat-System ins Wanken gerät, performt Bitcoin außergewöhnlich gut. Die US-Regionalbankenkrise im März 2023 (+32 %) und Trumps „Liberation Day“<sup>181</sup> im April 2025 (+24 %) sind Paradebeispiele: Wenn Anleger an der Stabilität von Banken oder der Kaufkraft ihrer Währung zweifeln, wird Bitcoin zum Fluchttort. Hier zeigt sich seine wahre DNA – ein Asset ohne Gegenpartearisiko und ohne Abhängigkeit von Zentralbanken.

Anders sieht es bei liquiditätsgetriebenen Schocks wie dem Yen-Carry-Trade-Unwinding im August 2024 (+3 %) aus: Wenn weltweit Hebelpositionen aufgelöst werden und Investoren jedes Asset verkaufen, um Margin-Calls zu bedienen, korreliert Bitcoin kurzfristig mit Risiko-Assets.

## Was bedeutet das für den Iran-Konflikt 2026?

Bitcoin hat seit Eskalation Ende Februar bis heute sogar über +25 % zugelegt, während der Goldpreis im gleichen Zeitraum gefallen ist – ein bemerkenswertes Signal. Es deutet darauf hin, dass institutionelle Investoren Bitcoin zunehmend als strategische Absicherung begreifen und nicht nur als spekulatives Risiko-Asset.

**Die Lehre für langfristige Investoren:** Eine Stärke Bitcoins liegt in der Fähigkeit, Vertrauensbrüche im traditionellen Finanzsystem in Wertzuwachs zu übersetzen.

15 | River: S&P 500, Gold, and Bitcoin Through Geopolitical Events

# PSYCHOLOGIE DES MARKTS

## Was überzeugte „HODLer“ anders machen als der Rest



Dino Heinert  
21bitcoin

Bitcoin ist volatil. Das ist keine Schwäche, sondern Teil der Mechanik und trotzdem der Grund, warum viele Anleger Bitcoin am Ende wieder verkaufen. Die Geschichte zeigt jedoch: Wer in den vergangenen Zyklen nicht verkauft hat, wurde im Rückblick überdurchschnittlich belohnt. HODLing ist deshalb weniger eine Strategie als eine psychologische Disziplin.

Dieser Artikel ordnet ein, was Bitcoin-Drawdowns (Kursrücksetzer vom letzten Höchststand) historisch wirklich bedeuten, was überzeugte HODLer mental anders machen und warum genau diese Haltung in jedem Zyklus bisher belohnt wurde.

### HODL – vom Tippfehler zur Haltung

Der Begriff HODL entstand 2013 als Tippfehler in einem Bitcointalk-Forum – aus „I AM HOLDING“ wurde „I AM HODLING“ – und ist heute die bekannteste Investment-Haltung im Bitcoin-Ökosystem. Sinngemäß steht HODL für „Hold on for Dear Life“: Bitcoin durch Volatilität, Zyklen und mediale Paniken hindurch halten, statt auf kurzfristige Bewegungen zu reagieren.

### Was Bitcoin-Drawdowns historisch wirklich sind

Wer HODLing ernst nimmt, muss zuerst verstehen, was Bitcoin in der Vergangenheit eigentlich „gemacht“ hat.

Laut Grayscale Research ist Bitcoins Preis seit 2010 rund 50 Mal um mindestens 10 % gefallen. Der durchschnittliche Rückgang vom Höchst- zum Tiefststand dieser Episoden lag bei etwa 30 %. Seit dem Zyklustief im November 2022 hat Bitcoin allein neun Mal um mindestens 10 % nachgegeben.<sup>16</sup> Anders formuliert: Drawdowns sind nicht die Ausnahme. Sie sind die Regel.

## Zwei Arten von Drawdowns

Drawdowns lassen sich in zwei Kategorien einteilen:

- **Zyklische Drawdowns**, die historisch grob mit dem Vier-Jahres-Halving-Rhythmus zusammenfallen (alle vier Jahre halbiert sich die neu ausgegebene Bitcoin-Menge).
- **Bullenmarkt-Drawdowns** – typischerweise rund -25 %, Dauer 2-3 Monate, drei bis fünf Mal pro Jahr während Bullphasen.

Diese Einordnung ist wichtig, weil sie Drawdowns entmystifiziert. Ein 25 %-Rücksetzer in einem Bullenmarkt ist aus historischer Sicht kein Systemausfall, sondern Alltag.

## Was HODLern in vergangenen Zyklen gebracht hat

Der zweite Teil der Geschichte ist die Kompensation für dieses Aushalten. Über die letzten zehn Jahre lag die annualisierte Rendite (CAGR) von Bitcoin bei fast 70 %. Über drei Jahre waren es rund 44 %. Diese Renditen entstanden nicht trotz der Drawdowns, sondern mit ihnen – als Kompensation für das eingegangene Risiko.

In jedem bisherigen Zyklus galt dieselbe Regel: Wer vor den großen Aufwärtsbewegungen drin war und die Rücksetzer ausgehalten hat, war am Ende im Plus. CCN bringt es nüchtern auf den Punkt: „Jede Zyklusphase hat gezeigt, dass jene, die Rücksetzer und Volatilität durchgehalten haben, am Ende mit überproportionalen Renditen belohnt wurden.“<sup>17</sup>

Historisch belohnt wurde also nicht die beste Markt-Timing-Fähigkeit, sondern die Fähigkeit, nicht zu reagieren.

## Warum HODLern psychologisch so schwer ist

Wenn HODLern historisch so klar belohnt wurde – warum ist es trotzdem so selten? Weil das menschliche Gehirn in Drawdowns systematisch anders entscheidet als auf dem Papier.

### Verlustaversion

Die Verhaltensforschung zeigt seit Jahrzehnten: Ein Verlust tut etwa doppelt so weh wie ein gleich großer Gewinn guttut. Ein Portfolio, das von €100.000 auf €70.000 fällt, fühlt sich nicht wie „-30 %“ an, sondern wie Kontrollverlust. Genau in diesem Moment verkaufen viele und nehmen den Verlust in Kauf, statt ihn auszusitzen.

### Herdenverhalten

Ohne CEO, ohne Analysten-Call, ohne Zentralbank reagieren Hunderttausende Teilnehmer zeitgleich – weil sie dieselben Memes, Threads und Charts sehen.

Rote Zahlen + Panik-Headlines = Fluchtimpuls.

Wer hier reagiert, handelt nicht rational, sondern sozial.

### Recency Bias (die Überbewertung des Allerneuesten)

Der dritte Denkfehler: Menschen überschätzen systematisch die Bedeutung des jüngsten Kurses. Nach einem Crash fühlt sich „der neue Preis“ automatisch wie „der richtige Preis“ an – während der mehrjährige Aufwärtstrend davor mental verschwindet. HODLer sind dagegen nicht immun, sie haben nur Techniken, diesen Effekt zu unterbrechen.

16 | Grayscale: „November 2025: What It Takes to HODL“, <https://research.grayscale.com/market-commentary/november-2025-what-it-takes-to-hodl>

## Was überzeugte HODLer mental anders machen

Die entscheidende Frage ist weniger „Warum verkaufen Menschen?“, sondern „Was machen diejenigen anders, die nicht verkaufen?“ Drei Muster tauchen in Daten und Interviews immer wieder auf.

### Volatilität als Feature, nicht als Bug

Bitcoin-HODLer verstehen Volatilität anders. CCN formuliert es so: „In den meisten Finanzsystemen ist Volatilität ein Risiko, das gemanagt werden muss. In Bitcoin ist Volatilität zu einem Initiationsritus geworden.“<sup>18</sup> – ein Ritual, durch das man als ernsthafter Bitcoiner ‚durch muss‘. Jeder Drawdown wird nicht als Systemausfall, sondern als kultureller Checkpoint gelesen. Diese Umdeutung ist keine Romantik, sondern funktional, weil sie den Impuls zu verkaufen senkt.



**Michael Saylor**  
Gründer Strategy

„Volatilität ist ein Geschenk für diejenigen, die **wirklich** an Bitcoin glauben.“

### Diamond Hands als Identität

Wer Bitcoin unabhängig vom Preis hält, wird in der Community „Diamond Hands“ genannt. Er wird dafür gefeiert, nicht bemitleidet. Das klingt nach Meme, ist aber psychologisch bedeutsam: Halten wird zur Identität, nicht zu einer einzelnen Entscheidung. Für viele geht es beim Hodling weniger darum, was Bitcoin einmal werden wird, sondern darum, wer man selbst durch das Halten wird.

Wer seine Haltung als Teil der eigenen Identität versteht, stellt sie in jedem roten Chart nicht neu zur Diskussion.

### In Zyklen denken, nicht in Tagen

Der wichtigste mentale Shift: Langfristige Halter betrachten Bitcoin in Zyklen, nicht in Kerzen. Ein 40-Prozent-Drawdown sieht auf der Tagesansicht wie ein Systemausfall aus – im Kontext von vier Jahren Halving-Zyklus wie ein typisches Ereignis. Diese Perspektivverschiebung ist kein Gefühl, sondern Training.

## Was On-Chain-Daten<sup>18</sup> über HODLer verraten

Die Psychologie ist keine weiche Größe – sie ist messbar.

- **Illiquide Supply wächst strukturell.** Immer mehr Coins liegen in Wallets, die seit Monaten oder Jahren nicht bewegt wurden.
- **HODLer verknappen das Angebot real.** Jeder Bitcoin, der nicht verkauft wird, reduziert das handelbare Angebot. Der Code garantiert 21 Millionen, aber Knappheit wird durch Verhalten ökonomisch wirksam.

Die Divergenz zwischen Kursbewegung und Halter-Verhalten ist kein Zufall. Sie ist das eigentliche Fundament des Marktes und sie entsteht durch Psychologie, nicht durch Technik.

17 | CCN: „Psychology of Bitcoin Hodling: Why Investors Refuse to Sell in Crashes“, <https://www.ccn.com/education/crypto/psychology-of-bitcoin-hodling-investors-hold-through-crashes/>

18 | Öffentlich einsehbare Bewegungen auf der Bitcoin-Blockchain

## Drei mentale Werkzeuge für den nächsten Drawdown

Wer in Drawdowns nicht aus der Position gedrängt werden will, braucht weniger Charts und mehr Struktur. Drei einfache Anker, die sich historisch bewährt haben:

- **Investment-These schriftlich fixieren.** Warum besitzt du Bitcoin? Welche Bedingung müsste tatsächlich eintreten, damit deine These widerlegt ist? Ein fallender Kurs allein ist keine solche Bedingung.
- **Zeithorizont definieren, bevor es rot wird.** Wer vorab festlegt, über wie viele Jahre gehalten wird, immunisiert sich gegen kurzfristige Emotion. Alles darunter hat keinen Einfluss auf die Entscheidung.
- **Informations-Hygiene betreiben.** Check-Intervalle, Social-Media-Konsum, News-Dichte: In Drawdowns schadet ständiges Nachschauen messbar, weil jeder Blick die Verlustaversion aktiviert.

Wer diese drei Punkte bewusst führt, trifft in Stressphasen seltener Entscheidungen, die er oder sie später bereut.

### HODL-ANKER

Die folgenden drei Schritte helfen dir zu HODLn, auch wenn der Preis mal nach unten geht.

#### 1 Investment-These schriftlich fixieren

Warum besitze ich Bitcoin?  
Welche Bedingung müsste eintreten, damit meine These widerlegt ist?

#### 2 Zeithorizont definieren

Wenn du im Voraus festlegst, wie lange du Bitcoin halten möchtest, kannst du dich vor kurzfristigen, emotionalen Entscheidungen schützen.

#### 3 Informations-Hygiene betreiben

Leg fest, wie häufig du den Preis, News oder Social Media zum Thema Bitcoin checken möchtest.  
Ständiges Nachschauen kann die Verlustaversion aktivieren.

## Fazit: HODLn ist Arbeit am eigenen Kopf

HODLn sieht von außen passiv aus. In Wahrheit ist es das Gegenteil: Arbeit gegen Verlustaversion, gegen Herdenverhalten, gegen den eigenen Recency Bias. Genau darin liegt auch die historische Prämie. Der Bitcoin-Markt belohnt jene, die in genau den Momenten nicht reagieren, in denen es am schwersten fällt – und diese Qualität ist nicht selten, weil Menschen dumm wären, sondern weil das Gehirn anders gebaut ist.

Die Datenlage ist klar: Wer gehalten hat, wurde rückblickend belohnt. Wer verkauft hat, hat häufig die nächste Aufwärtsphase verpasst.

HODLn ist deshalb kein Glaubensbekenntnis. Es ist die praktische Konsequenz aus dem, was Bitcoin in seiner Geschichte bereits bewiesen hat.



# GASTBEITRAG BLOCKTRAINER

## Strategy kauft im Rekordtempo, doch andere Bitcoin Treasury Companies kapitulieren



**Roman Reher**  
Blocktrainer

Im aktuellen Bärenmarkt trennt sich auch bei Aktiengesellschaften die Spreu vom Weizen. Denn während einige Bitcoin Treasury Companies ihre Käufe eingestellt haben oder sogar schon verkaufen mussten, verzeichnet der Platzhirsch Strategy das bislang beste Jahr der Akkumulation. Was hebt Michael Saylor's Unternehmen von den anderen ab und wieso haben sich viele der Nachahmer verspekuliert?

### Nachwehen eines Hypes

Die große Story des vergangenen Bullenmarktes war die der sogenannten Bitcoin Treasury Companies. Eine dreistellige Anzahl an Aktiengesellschaften begann damit, sich Bitcoin auf die Bilanz zu legen, um das Erfolgsmodell von Strategy (ehemals MicroStrategy) zu kopieren.

Neben vielen kleinen, unbekannteren Unternehmen sprangen sogar der Videospieleeinzelhändler GameStop und TMTG, das Unternehmen hinter Donald Trumps Kurznachrichtendienst Truth Social, auf den Zug auf.

Hinzu kamen mehrere Neugründungen: So entstand beispielsweise Twenty-One Capital aus einer Zusammenarbeit des Stablecoin-Emittenten Tether, der großen japanischen Holdinggesellschaft SoftBank sowie der Krypto-Börse Bitfinex.

Auch der ehemalige Trump-Berater David Bailey, Mitgründer der Firma hinter der größten Bitcoin-Konferenz, brachte mit Nakamoto seine eigene Treasury Company an den Start.

Doch jetzt, nachdem die Stimmung im Markt gekippt ist, zeigt sich, wer auch in einem schwierigeren Umfeld bestehen kann.

Investmentlegende Warren Buffett soll einmal gesagt haben: „Erst wenn die Flut zurückgeht, sieht man, wer ohne Badehose schwimmen gegangen ist.“ Also, wer war nackt im Meer und wer reitet die Welle erfolgreich weiter?

## Strategy macht vor, wie es richtig geht

Im August 2020 startete ein damals noch eher unbekanntes US-amerikanisches Softwareunternehmen namens MicroStrategy mit Bitcoin-Käufen. Was mit einer Investition der Cash-Reserven begann, mündete in einer ausgeklügelten Kapitalmarktstrategie, die an der Wall Street große Wellen schlagen sollte.

Strategy konnte trotz Milliardenschulden den Krypto-Winter 2022 überstehen und die Aktie anschließend auf neue Höchststände katapultieren. Ab dem vierten Quartal 2024 drehte das von Michael Saylor gegründete Unternehmen schließlich richtig auf und kaufte über 550.000 weitere Bitcoin, womit sich der Bestand jetzt auf unglaubliche 843.738 BTC beläuft.

Der Erfolg, der in erster Linie von der hohen Bewertung der Aktie getragen wurde, führte zunächst noch dazu, dass Strategy am meisten kaufen konnte, wenn der Markt euphorisch war. Im Bärenmarkt 2022 war es Strategy nämlich kaum möglich, sich die niedrigen Kurse zunutze zu machen. Das hat sich inzwischen jedoch geändert.

## Vorzugsaktien ermöglichen Rekordkäufe

Vor etwas mehr als einem Jahr begann Strategy mit der Ausgabe von Vorzugsaktien. Diese Wertpapiere haben eine unendliche Laufzeit, weshalb – anders als bei klassischen Schulden – nicht die Gefahr besteht, dass auf einen Schlag große Summen zurückgezahlt werden müssen, wenn die Marktbedingungen schlecht sind. Dafür fallen aber recht üppige Dividenden an, die aufs Jahr gerechnet im Fall von Strategy 10 % oder mehr betragen.

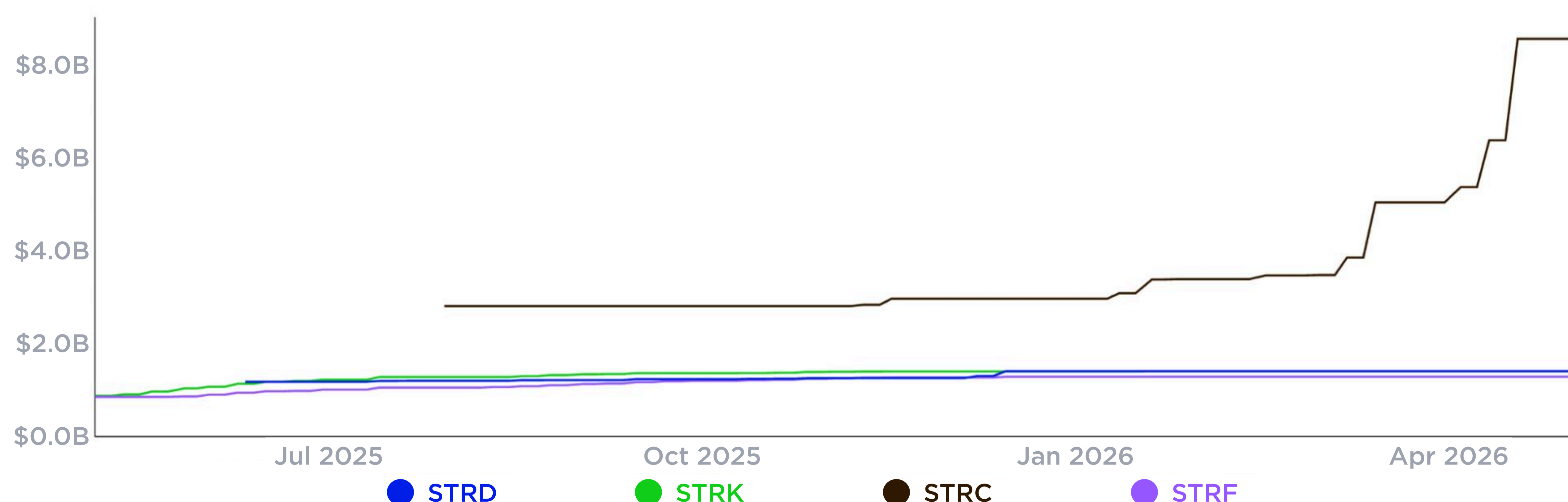
Ziel dieser Neuausrichtung ist aber nicht nur, das Kreditrisiko zu minimieren, sondern auch, Wertpapiere direkt am Markt ausgeben zu können, deren Entwicklung nicht so stark von der Bitcoin-Performance abhängt wie die der Stammaktie.

Das Flaggschiffprodukt ist hierbei STRC, eine Vorzugsaktie, deren Kurs mit Dividendenanpassungen bei 100 US-Dollar stabil gehalten werden soll. Und diesem Produkt gelang im aktuellen Bärenmarkt endlich der Durchbruch:

In mehreren Wochen konnte Strategy allein durch die Neuausgabe von STRC jeweils Milliardensummen einnehmen, um zehntausende weitere Bitcoin zu kaufen.

Allein in diesem Jahr wurden schon für mehr als 5,5 Milliarden US-Dollar neue STRC-Aktien emittiert (schwarze Kurve).<sup>19</sup>

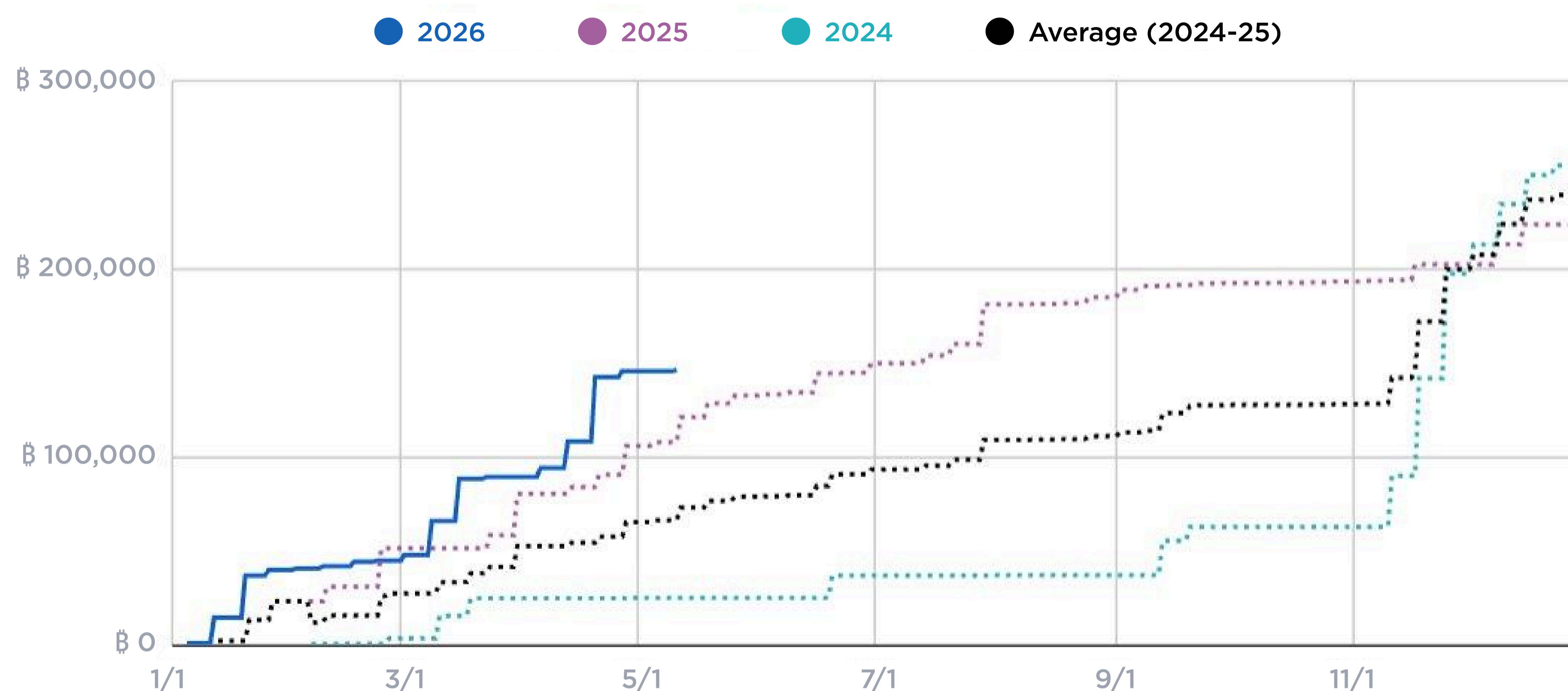
## Notional (\$B)



19 | Strategy: <https://www.strategy.com/charts>

Dies half dem Unternehmen dabei, seit Jahresauftakt mehr BTC zu kaufen als in den Bullenmarktjahren 2024 und 2025 zum gleichen Zeitpunkt des Jahres.<sup>20</sup>

## Strategy - BTC Purchases



Mit diesem „intelligenten Hebel“, der von den Aktionären im Großen und Ganzen beklatscht wird, konnte auch der Stammaktie MSTR wieder etwas Leben eingehaucht werden.

Das sogenannte „mNAV“ – also die Marktkapitalisierung zuzüglich Schulden und Vorzugsaktien geteilt durch den Wert der Bitcoin-Bilanz – liegt nämlich trotz Bärenmarkt über der Schwelle von 1 x.

Das ermöglicht Strategy auf der anderen Seite, auch Stammaktien für Bitcoin-Käufe auszugeben, ohne die wichtige Ratio „BTC je Aktie“ zu verringern. Da es sich um die Aufnahme von Eigenkapital handelt – also keine Zahlungsverpflichtungen damit einhergehen –, wirkt es auch dem durch STRC aufgebauten „Hebel“ entgegen.

Kurz gesagt: Strategy hat sich eine Kapitalmaschine gebaut, die auch im Bärenmarkt funktioniert.

### Andere Treasury Companies stehen unter Druck

Bei vielen der neuen Bitcoin Treasury Companies hingegen ist es so, dass diese so stark von den Kapitalmärkten abgestraft wurden, dass sie aktuell quasi nur zusehen können, wie Strategy teilweise in einer Woche ein Vielfaches ihrer eigenen Bilanz kauft.

Das Problem der Unternehmen: Ihr mNAV liegt im Regelfall unter 1 x, was die Ausgabe von Stammaktien für Bitcoin-Käufe zu keiner zuträglichen Option macht. Zeitgleich gibt es meist weder Gewinne aus einem operativen Geschäftsmodell noch Produkte wie Vorzugsaktien, die die Maschine am Laufen halten könnten.

Tatsächlich haben einige dieser Aktiengesellschaften auch eine verhältnismäßig hohe Schuldenquote, die der weiteren Kreditaufnahme beziehungsweise Ausgabe von Anleihen einen Strich durch die Rechnung macht. Und irgendwie müssen auch die hohen Managergehälter und sonstige Ausgaben gestemmt werden.

Im Optimalfall resultiert die schwache finanzielle Aufstellung lediglich darin, dass die Treasury Companies ohne ausgereiften Plan die Füße stillhalten. Doch vereinzelt sind schon die ersten Kapitulationen zu beobachten.

20 | Adam Argo @under\_\_\_\_\_taker: [https://x.com/under\\_\\_\\_\\_\\_taker/status/2053865804798849311/photo/1](https://x.com/under_____taker/status/2053865804798849311/photo/1)

## Nakamoto, Sequans, MARA und Co. verkaufen

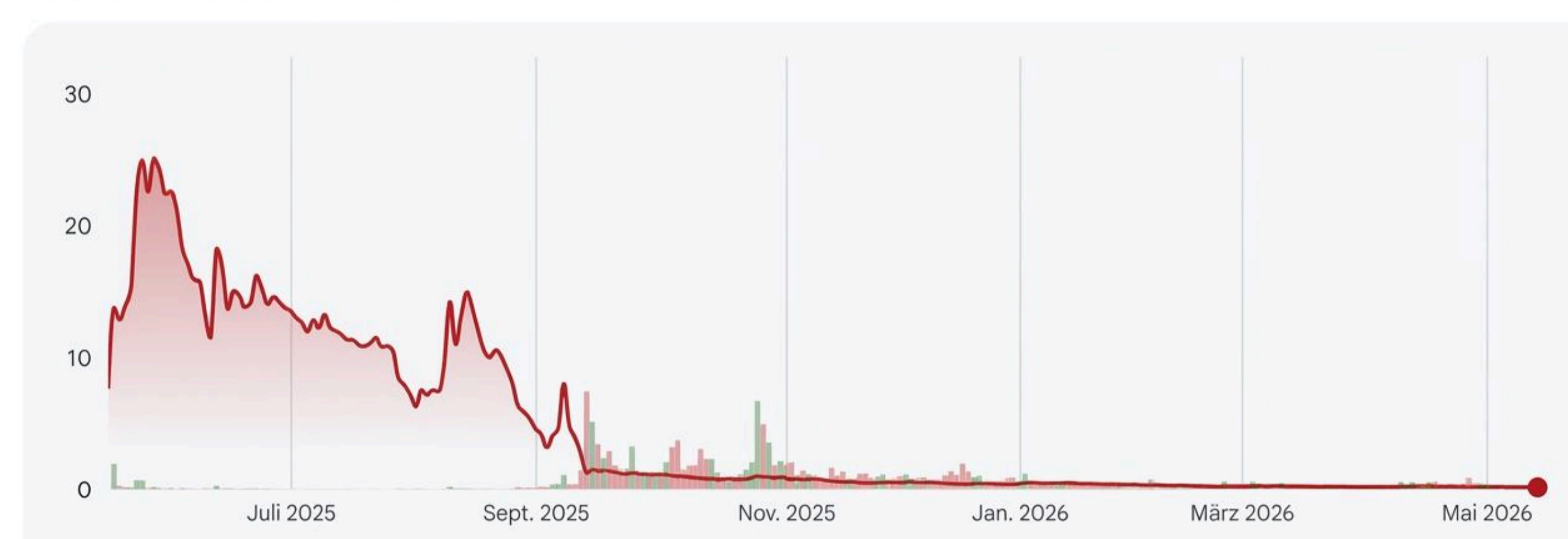
Im November 2025 gab zunächst Sequans, ein französisches Halbleiterunternehmen, bekannt, knapp 1.000 Bitcoin wieder verkauft zu haben, um Wandelanleihen tilgen zu können. Die vom Bitcoin-Dienstleister Swan unterstützte Aktiengesellschaft hatte sich eigentlich zum Ziel gesetzt, bis zum Jahr 2030 100.000 BTC zu halten. Nach weiteren Verkäufen sind inzwischen nur noch 1.114 BTC übrig, also mehr als 2.000 weniger als im Sommer 2025.

Auch Satsuma Technology aus Großbritannien musste im Dezember 2025 knapp die Hälfte der Bilanz verkaufen – ebenfalls, um Wandelanleihen zu tilgen. Jetzt drängen Aktionäre sogar darauf, dass der gesamte Betrieb eingestellt und alle restlichen rund 600 Bitcoin verkauft werden, weil dadurch wohl mehr für sie übrig bleiben würde.

Und sogar David Baileys Nakamoto war schon auf der Verkäuferseite aktiv. Das Unternehmen hat im März dieses Jahres 284 BTC abgestoßen, um eine Cash-Reserve zu bilden, mit der unter anderem die Zinsen für einen ausstehenden Kredit gezahlt werden sollen. Die NAKA-Aktie handelt inzwischen – so wie manche der vielen anderen gescheiterten Treasury Companies – rund 99 % vom Allzeithoch entfernt.<sup>21</sup>

### Nakamoto Inc

0,18 \$ ▼ -97,70% (-7,4742) 1 J  
14. Mai, 13:39:26 UTC-4 · USD



Enttäuschung gab es sogar bei Twenty-One Capital, obwohl CEO Jack Mallers bei der Vorstellung des Unternehmens im April 2025 noch große Töne spuckte. Damals sagte er, dass Twenty-One Capital der größte Bitcoin-Halter werden will.

„Sobald wir die Genehmigung erhalten haben, werden wir diese [Bitcoin-]Position erheblich ausbauen können. Und wir wollen der größte Bitcoin-Inhaber werden.“ – Jack Mallers

Doch seit dem Börsengang via SPAC im Dezember hat die Aktiengesellschaft mit dem Ticker XXI noch keine BTC gekauft. Pläne gibt es bislang auch nur für eine Übernahme zweier Unternehmen, die eng mit dem Management verflochten sind. Mit den zuvor eingebrachten 43.514 BTC ist Twenty-One Capital dennoch die Nummer zwei hinter Strategy – dicht gefolgt von Metaplanet.<sup>22</sup>

#	UNTERNEHMEN	LAND	TICKER	BITCOIN [mNAV]
1	Strategy		<b>MSTR</b>	<b>843.738 [1,09]</b>
2	Twenty One Capital		<b>XXI</b>	<b>43.514 [1,55]</b>
3	Metaplanet Inc.		<b>MPJPY</b>	<b>40.177 [0,88]</b>
4	MARA Holdings, Inc.		<b>MARA</b>	<b>35.303 [2,21]</b>

Übrigens: Auch Mining-Unternehmen stoßen seit mehreren Monaten zunehmend BTC ab, um ihre KI-Neuaufrichtung voranzutreiben. MARA Holdings, lange Zeit der zweitgrößte börsennotierte BTC-Halter, verkaufte im März über 15.000 BTC. Mit den Erlösen kaufte das Unternehmen Wandelanleihen zurück, die Ende 2024 ausgegeben wurden, um Bitcoin bei einem deutlich höheren Kurs zu kaufen.

21 | Google: <https://www.google.com/finance/beta/quote/NAKA:NASDAQ?sa=X&ved=2ahUKEwi29f7h1aCUAxXMzwIHUU7TN6kQ3ecFKAN6BAgrEAQ&window=1Y>

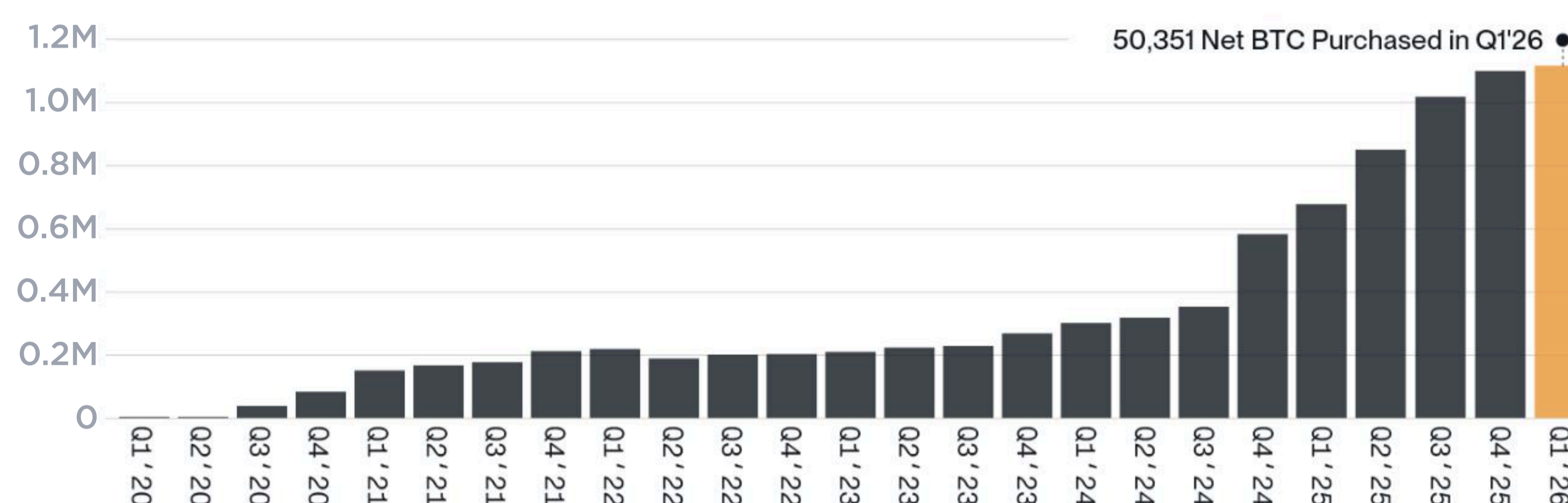
22 | Top 100 Public Bitcoin Treasury Companies: <https://bitcointreasuries.net/>

## Positive Bilanz dank Strategy

In der aktuellen Marktphase zeigt sich also nicht nur, welche Unternehmen wirklich von Bitcoin überzeugt sind, sondern auch, wer überhaupt eine Strategie ausgearbeitet hat. Viele der Treasury Companies scheinen lediglich gehofft zu haben, dass ihre Aktien in die Höhe gejubelt werden. Doch nachdem das – wenn überhaupt – nur kurzzeitig der Fall war, bröckelt die Fassade, hinter der wohl nie ein wirklicher Plan existierte.

Doch weil Strategy gerade regelrecht aufdreht, wird die Schwäche der anderen Aktiengesellschaften mehr als nur abgedeckt. Die folgende Grafik des Vermögensverwalters Bitwise zeigt nämlich, dass Unternehmen im ersten Quartal dieses Jahres unter dem Strich 50.351 BTC erworben haben.

## Bitcoin Holdings by Quarter<sup>23</sup>



Ohne Strategy wäre diese Zahl wegen der Kapitulation vieler Aktiengesellschaften – insbesondere auch der Mining-Unternehmen – negativ gewesen. Michael Saylor's Unternehmen stockte im ersten Quartal nämlich um 89.599 weitere BTC auf.

„Wir haben keine Kaufmüdigkeit. Ich glaube, wir können mehr Bitcoin kaufen, als die Verkäufer verkaufen können.“ – Michael Saylor

## Nicht nur Flops außer Strategy

Doch ganz allein ist Saylor auch nicht. Beispielsweise kauft Strive, die Treasury Company des gleichnamigen Vermögensverwalters, ebenfalls regelmäßig nach – in erster Linie finanziert durch das eigene STRC-Äquivalent SATA.

Und auch Metaplanet bleibt aktiv. Das „japanische MicroStrategy“ akkumulierte im ersten Quartal über 5.000 BTC. Metaplanet wagt derzeit ebenfalls erste Schritte in den Markt für Vorzugsaktien, setzt aber in erster Linie noch auf die Emission neuer Stammaktien.

## Eine Momentaufnahme mit offenem Ausgang

Welche dieser Unternehmen langfristig bestehen können, wird die Zukunft zeigen müssen. Grundsätzlich hängt der Erfolg nämlich offensichtlich nicht nur vom Bitcoin-Kurs, sondern insbesondere auch vom Management ab.

Es wird spannend zu sehen sein, ob die gescheiterten Treasury Companies wie Nakamoto in einem kommenden Bullenmarkt wieder von den Toten auferstehen werden oder ob das Vertrauen der Investoren wirklich ein für alle Male verspielt wurde.

Die Turbulenzen am Markt für Treasury Companies unterstreichen letztlich, dass es wichtig ist, Durchhaltevermögen und einen Plan zu haben. Auch für Privatinvestoren gilt, immer auf das Schlimmste vorbereitet zu sein, sodass man nicht zum ungünstigsten Zeitpunkt kapitulieren muss und der Bitcoin-Zug dann plötzlich ohne einen davonfährt.

23 | Bitwise @Bitwise: <https://x.com/Bitwise/status/2051294121252323536?s=20>



# FAZIT & AUSBLICK

Nach einem turbulenten ersten Halbjahr richtet sich der Blick nach vorne. Der Sturm ist nicht vorbei, aber er hat klarer gemacht, woran sich der Bitcoin-Markt in den nächsten Monaten wirklich entscheiden wird. Drei Faktoren stechen heraus: die **Geldpolitik der großen Notenbanken**, die **politischen Weichenstellungen rund um Bitcoin als Reserve-Asset** und die **strukturelle Bereinigung des Marktes**, die wir gerade live miterleben.

## Worauf es jetzt ankommt

**Liquidität schlägt Narrative:** Bitcoin folgt der globalen M2-Geldmenge mit zwei bis drei Monaten Verzögerung (siehe Seite 19). Solange die Notenbanken zögern, bleibt der Markt unter Druck. Sobald sie liefern, hat Bitcoin historisch überproportional profitiert.

**Infrastruktur entscheidet, nicht der Kurs:** Der Oktober-Crash hat gezeigt: Das Risiko sitzt nicht im Bitcoin-Protokoll, sondern in den Schichten darüber – Hebel, Derivate, Plattformen mit Interessenskonflikten. Echte Coins in Eigenverwahrung sind ein anderes Produkt.

**Die Hände wechseln:** Strategy kauft im Rekordtempo, ETFs sind im April zurück in den Zufluss-Modus, Long-Term-HODLer kontrollieren ~70 % des Angebots. Wer jetzt hält oder per Sparplan ausbaut, steht strukturell auf derselben Seite wie die größten institutionellen Käufer.

## Die großen offenen Fragen für 2026

Drei aktuelle News-Themen werden den Markt weiter beschäftigen – jede für sich mit dem Potenzial, eine eigene Welle auszulösen:

**US-Bitcoin-Reserve:** Patrick Witt kündigte „in den nächsten Wochen“ eine Ankündigung an. Form und Größe noch offen.

**Haltefrist in Deutschland:** Streichung der einjährigen Steuerfreiheit im Haushalt 2027 wird geprüft. Fundamentale Änderung für deutsche Langfrist-Investoren und Self-Custody-Strategien.

**Strategys neue Linie:** Aus „Never Sell“ wurde „aktives Bilanzmanagement“. Polymarket preist ~50 % Verkaufs-Chance ein.

## Frankfurt und Washington geben den Takt vor

Die wirklich großen Hebel sitzen in den Notenbanken. EZB und Fed müssen im zweiten Halbjahr 2026 eine schwierige Balance finden: genug Liquidität zurückgeben, um die Wirtschaft nicht abzuwürgen, aber nicht so viel, dass die Inflation wieder anzieht. An den folgenden Tagen werden diese Entscheidungen öffentlich und genau dann bewegt sich oft auch Bitcoin besonders stark.

### Notenbank-Termine 2026

Alle Zinsentscheidungen von EZB und Fed im Juni und im zweiten Halbjahr 2026

DATUM	SITZUNG	NOTENBANK
11. Juni 2026	Zinsentscheid & Pressekonferenz	EZB
16.-17. Juni 2026	FOMC-Sitzung mit SEP <sup>24</sup>	FED
23. Juli 2026	Zinsentscheid & Pressekonferenz	EZB
28.-29. Juli 2026	FOMC-Sitzung	FED
10. September 2026	Zinsentscheid & Pressekonferenz	EZB
15.-16. September 2026	FOMC-Sitzung mit SEP	FED
27.-28. Oktober 2026	FOMC-Sitzung	FED
29. Oktober 2026	Zinsentscheid & Pressekonferenz	EZB
8.-9. Dezember 2026	FOMC-Sitzung mit SEP	FED
17. Dezember 2026	Zinsentscheid & Pressekonferenz	EZB

Die größten Bitcoin-Bewegungen entstanden in der Vergangenheit immer dann, wenn Geldpolitik und Bitcoin-eigene Katalysatoren gleichzeitig wirkten. Erste Zinssenkungen, eine US-Reserve, der Bank-Rollout in Deutschland und ein bereinigter Hebel könnten 2026 genau so ein Zusammentreffen liefern. Garantiert ist nichts – aber zum ersten Mal seit Monaten zeigen mehrere Indikatoren in dieselbe Richtung. Für Anleger mit Jahren als Zeithorizont gilt damit weiterhin: Die aktuelle Phase ist nicht das Problem – sie ist die Gelegenheit.

24 | SEP steht für Summary of Economic Projections – die Wirtschaftsprognosen der US-Notenbank. Viermal im Jahr (März, Juni, September, Dezember) veröffentlicht die Fed parallel zum Zinsentscheid den „Dot Plot“, in dem alle 19 FOMC-Mitglieder ihre individuelle Erwartung zum künftigen Leitzinspfad markieren. Diese Sitzungen sind historisch deutlich marktbewegender als die „normalen“ FOMC-Sitzungen – und gehörten in den vergangenen Bitcoin-Zyklen wiederholt zu den entscheidenden Wendepunkten.



# 21PRIVATE SERVICE

## Personalisierter Premium-Service

Maßgeschneidert für Investitionsbeträge von €100.000 oder mehr. Werde exklusiver 21private-Kunde und erhalte persönliche Unterstützung bei deiner Investition in Bitcoin.



**Attraktive Konditionen,  
um deine Ziele zu  
erreichen**



**Priority-Service von  
unseren Bitcoin-  
Experten**



**Erbschaft & Nachlassplanung  
für deine Bitcoin**



**Buche einen Call mit einem unserer Experten  
und erfahre mehr über den 21private Service**

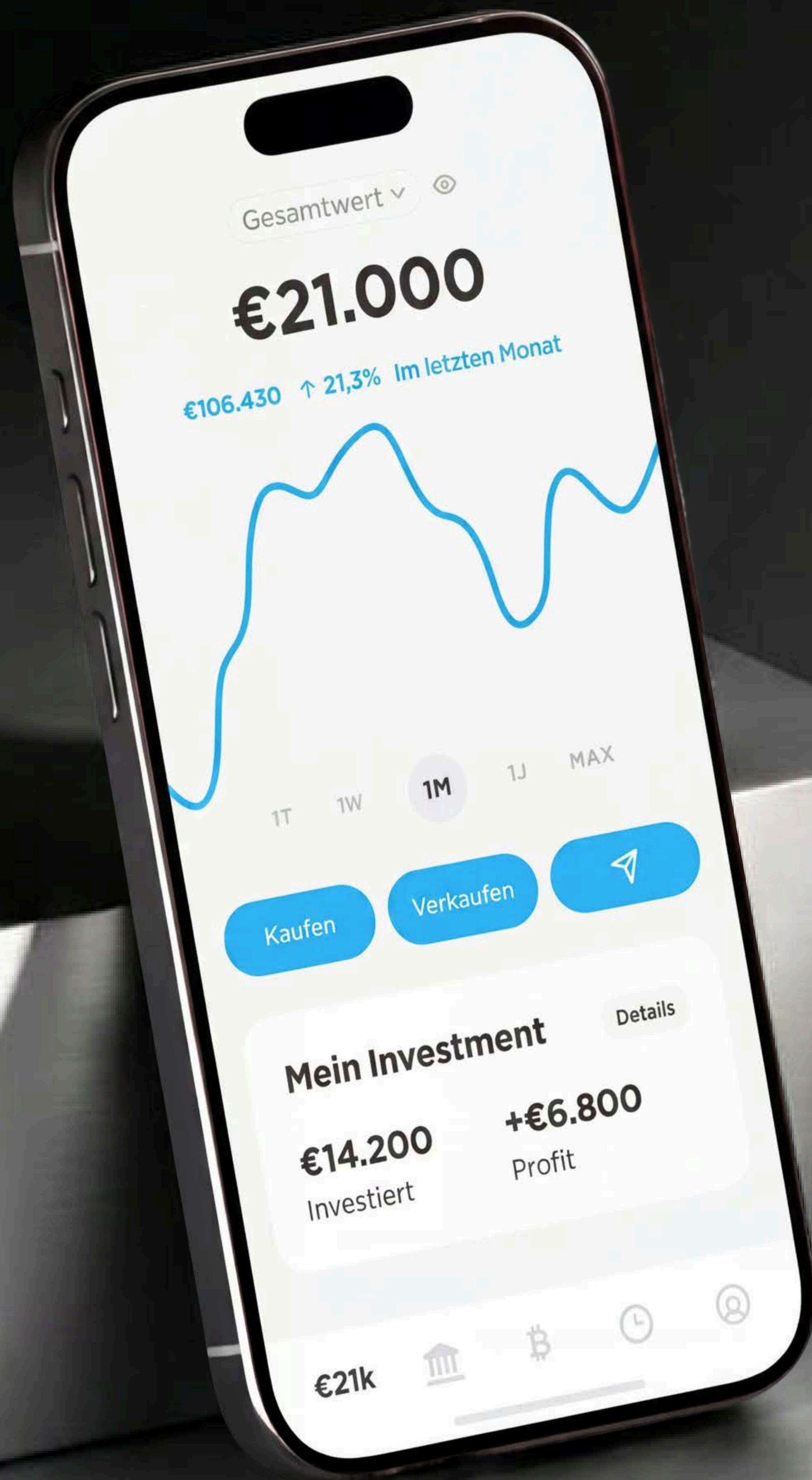
Herausgeber:

**FIOR Digital GmbH**

Rottweg 66

5020 Salzburg | Österreich

# 21bitcoin



 21bitcoin



Erfahre mehr über  
21bitcoin