



# Digital Assets im Bärenmarkt

**KRYPTOMARKT** Stablecoin und tokenisierte Vermögenswerte im Fokus.

Der Kryptomarkt korrigiert weiter. Nach der Rallye des Vorjahres, die ihren Höhepunkt im Oktober mit einem Bitcoin-Allzeithoch von 126000\$ erreicht hatte, hat im vierten Quartal die Konsolidierung eingesetzt und sich im Februar deutlich vertieft. Makroökonomische Unsicherheit rund um die US-Zölle sowie eine Schwäche im KI- und Softwaresektor haben die Risikobereitschaft gemindert. Zusätzlich reduzierten Unternehmen mit Kryptoreserven angesichts fallender Kurse Teile ihrer Bestände.

Die Kryptowährungen haben seit ihren Allzeithochs erheblich korrigiert. Bitcoin liegt 43% unter dem Oktoberhoch, Ether 58% unter dem Augushoch von 4950\$ und Solana 70% unter dem Januarhoch von 294\$. Die Gesamtmarkt-kapitalisierung ist vom Allzeithoch von 4300 Mrd.\$ im Oktober auf zwischenzeitlich etwa 1800 Mrd.\$ gefallen und stabilisiert sich derzeit bei 2400 Mrd. \$. Die Bran-

che befindet sich damit klar in einem Bärenmarkt.

Ungeachtet der Korrektur schreitet die strukturelle Entwicklung des Sektors voran. Stablecoins und tokenisierte reale Vermögenswerte rücken zunehmend ins Zentrum der Kapitalmarktintegration. Die Marktkapitalisierung von Stablecoins hat 300 Mrd.\$ überschritten. BlackRock hat seinen tokenisierten Treasury-Fonds BU-IDL für den Handel über die dezentrale Plattform UniswapX geöffnet und hat erstmals eine strategische Investition in einen DeFi-Governance-Token getätigt. Im Ausblick für 2026 hat BlackRock digitale Vermögenswerte und Tokenisierung zudem als marktpregende Anlagethemen bezeichnet.

Die Depository Trust Company, Kernstück der US-Wertpapierabwicklung, hat von der US-Börsenaufsicht SEC die Zulassung für ein Tokenisierungspilotprojekt mit geplantem Start in der zweiten Jahreshälfte erhalten. Die institutio-

nelle Dynamik ist somit ungebrochen hoch. Morgan Stanley hat bei der SEC die Zulassung für einen Spot-Bitcoin-ETF sowie Trusts für Ether und Solana beantragt und parallel den Aufbau einer eigenen Verwahrungslösung für digitale Vermögenswerte angekündigt.

Regulatorisch hat ein Treffen im Weissen Haus Anfang Februar Fortschritte in Richtung einer überparteilichen Einigung beim Clarity Act gebracht. JPMorgan bezeichnet regulatorische Klarheit als die grösste Hürde für institutionelles Kapital und erwartet bei Gesetzesverabschiedung bis Mitte 2026 einen deutlichen Impuls für die zweite Jahreshälfte. Mittelfristig beurteilen wir die derzeitige Korrektur, bei unverändert starken strukturellen Fundamentaldaten, als attraktiven Einstiegspunkt für eine breit gestreute Allokation in digitale Vermögenswerte.

**STEFAN HÖCHLE**  
Digital Asset Solutions

## Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* *06.03	Schlusskurs 05.03	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2026
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	693.29	672.45	674.50	604.91	+11.48	+22.59
Rohöl Brent	IPE	Mai	\$/Fass	90.98	85.41	86.28	70.42	+20.57	+40.36
Gasöl	IPE	Mrz.	\$/Tonne	1158.25	1109.25	1134.00	734.75	+47.51	+78.12
Rohöl WTI	Nymex	Apr.	\$/Fass	88.73	81.01	82.16	64.85	+24.23	+41.08
Heizöl	Nymex	Apr.	Cent/Gallone	362.82	361.43	364.92	252.50	+43.10	+70.37
Benzin bleifrei RB0B	Nymex	Apr.	Cent/Gallone	268.61	267.09	268.61	224.50	+18.51	+55.74
Erdgas	Nymex	Apr.	\$/mmBtu	3.134	3.003	3.188	2.818	+6.23	-17.34
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	3445.50	3296.00	3418.00	3128.50	+4.39	+10.03
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	12875.50	12902.00	13527.00	12722.00	-3.03	+3.86
Kupfer New York	Nymex	Mai	Cent/lb.	581.55	580.45	614.10	574.70	-3.34	+2.16
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1948.00	1941.50	1990.50	1927.00	-2.14	-3.46
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	17470.00	17218.00	18025.00	17035.00	-2.69	+3.44
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	50065.00	49901.00	58900.00	47915.00	-8.33	+23.04
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	3301.50	3227.00	3389.50	3222.00	-4.48	+3.51
Gold	Nymex	Apr.	\$/Unze	5151.80	5078.70	5434.10	5005.00	-2.22	+16.99
Silber	Nymex	Mai	\$/Unze	84.70	82.18	97.30	78.06	-6.17	+16.40
Platin	Nymex	Apr.	\$/Unze	2135.10	2129.30	2450.20	2011.00	-4.92	+4.16
Palladium	Nymex	Jun.	\$/Unze	1663.00	1650.00	1880.00	1614.00	-7.74	-0.08
Kaffee «C»	Nybot	Mai	Cent/lb.	292.95	288.80	296.00	276.10	+3.30	-17.19
Kaffee Robusta	Liffe	Mai	\$/Tonne	3785.00	3751.00	3799.00	3580.00	+3.36	-5.01
Zucker Nr. 11	Nybot	Mai	Cent/lb.	14.10	13.72	14.29	13.61	-1.65	-8.59
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mai	\$/Tonne	414.70	406.50	421.50	404.10	-0.34	-4.91
Kakao	Nybot	Mai	\$/Tonne	3189.00	3055.00	3097.00	2846.00	-0.26	-49.63
Kakao Nr. 6	Liffe	Mai	\$/Tonne	2290.00	2206.00	2214.00	2015.00	+2.32	-49.60
Orangensaft	Nybot	Mai	Cent/lb.	183.65	189.60	194.80	171.70	+1.61	-5.77
Baumwolle	Nybot	Mai	Cent/lb.	64.27	64.04	65.79	63.62	-2.02	-0.36
Sojabohnen	CBOT	Mai	Cent/Bushel	1194.00	1179.25	1185.00	1157.50	+1.35	+12.58
Sojamehl	CBOT	Mai	\$/Short ton	315.10	309.30	322.50	307.50	-3.61	+3.31
Sojaöl	CBOT	Mai	Cent/lb.	65.94	65.70	66.12	61.50	+6.38	+35.30
Mais	CBOT	Mai	Cent/Bushel	456.50	453.50	454.50	440.25	+2.25	+3.01
Weizen Chicago	CBOT	Mai	Cent/Bushel	602.25	583.75	603.75	564.50	+1.61	+15.14
Mahlweizen Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	206.00	202.00	205.00	198.25	+2.15	+6.46
Rapsaat Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	509.00	503.00	504.00	482.75	+3.87	+10.98

CBOT = Chicago Board of Trade; LME = London Metal Exchange; Nymex = New York Mercantile Exchange; Nybot = New York Board of Trade; IPE = International Petroleum Exchange; Liffe = London International Financial Futures and Options Exchange; CME = Chicago Mercantile Exchange, K.A. = keine Angaben \* = Stand: 17:30 Uhr Quelle: LaSalle Brokerage AG, Zürich

## Gewinnsschätzungen Indizes

Europa	Gewinn pro Index		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Kopenhagen (OMX)	77.7	72.6	17	3.0%
London (FTSE-100)	690.0	744.3	14	3.0%
Oslo (OBX)	115.4	129.1	14	4.6%
Stockholm (OMX)	58.6	56.9	19	2.5%
Schweiz (SPI gesamt, Reinv.)	892.4	951.2	19	2.7%
<b>Europa (Euro)</b>				
Stoxx 50	294.3	311.6	16	3.0%
Amsterdam (AEX)	52.8	58.3	17	2.5%
Athen (AGI)	208.3	200.7	11	2.5%
Brüssel (BEL 20)	307.9	337.1	16	2.7%
Frankfurt (Dax)	1360.2	1544.3	15	2.5%
Helsinki (OMX)	667.9	741.9	17	3.7%
Lissabon (PSI 20)	513.0	574.1	16	3.4%
Madrid (Ibex 35)	1176.2	1261.9	14	3.3%
Mailand (FTSE Mib)	3206.4	3565.5	13	4.5%
Paris (Cac40)	463.3	516.0	16	3.3%
Wien (ATX)	431.4	494.3	11	3.9%
<b>Mittel-/Osteuropa</b>				
Budapest (BUX)	12203.3	12844.1	10	4.0%
Moskau (RTX USS)	20.9	2270.7	-	-
Prag (PX)	185.6	192.8	14	4.8%
Warschau (WIG20)	226.1	255.3	13	4.2%
<b>Amerika/Südamerika</b>				
New York (DJ-Ind.)	2238.9	2243.3	21	1.6%
Toronto (Composite 300)	1658.3	1935.7	17	2.2%
Mexico City (IPC)	4302.8	5101.8	13	4.0%
São Paulo (Bovespa)	13944.8	14833.3	12	6.3%
<b>Pazifik/Afrika</b>				
Bangkok (SET)	91.9	94.1	15	4.3%

\* Schätzung für Stichtag 52 Wochen ab heute

Hongkong (Hang-Seng)	Gewinn pro Index		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Jakarta (Composite)	405.1	509.4	15	3.5%
Kuala Lumpur (Composite)	101.1	113.8	15	4.0%
Manila (PSE-Composite)	622.1	630.0	10	3.3%
Seoul (Composite)	285.1	601.6	9	1.2%
Schanghai (B-Index)	17.3	27.5	10	5.1%
Singapur (STI)	298.5	327.2	15	4.4%
Sydney (Gesamt)	359.5	511.2	18	3.4%
Taipeh (Weighted Index)	1397.1	1848.6	18	2.0%
Tokio (Nikkei 225)	2410.5	2440.4	23	1.4%
Tokio (Topix)	192.8	212.8	17	2.0%
<b>Stoxx Branchen</b>				
Auto	38.4	34.6	14	5.4%
Banken	33.2	35.2	10	4.5%
Bau	42.8	47.3	18	2.4%
Chemie	58.0	62.6	18	2.9%
Detailhandel	25.6	26.7	18	3.2%
Energie	32.1	33.3	14	3.7%
Finanzdienstleister	67.5	59.9	14	2.6%
Gesundheit	66.0	68.5	17	2.3%
Grundstoffe	36.3	52.4	15	2.3%
Industrie	42.4	47.6	23	1.8%
Konsumgüter nichtzykl.	50.2	53.7	19	3.2%
Konsumgüter zykl.	23.2	25.2	10	2.7%
Medien	28.0	27.6	19	3.7%
Nahrungsmittel	35.8	38.0	17	3.3%
Technologie	31.1	37.1	23	1.2%
Telekommunikation	14.8	17.8	17	3.4%
Versicherungen	38.6	38.8	12	4.6%
Versorger	31.4	32.3	17	3.8%

Quelle: Bloomberg/IBES

## Gewinnsschätzungen Euro-Stoxx-50-Titel

Titel	Gewinn pro Aktie		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Adidas	10.06	11.95	12	1.9%
Adyen	38.68	47.28	20	-
Ahold	2.77	2.96	14	3.0%
Air Liquide	7.09	7.84	22	2.2%
Airbus	7.34	8.82	20	1.8%
Allianz	30.50	32.49	11	4.8%
Anheuser-Busch	4.22	4.82	15	3.1%
Argenx	25.97	35.50	20	-
ASML	29.46	37.93	31	0.6%
Axa	3.94	4.13	9	6.1%
Banco Santander	1.00	1.16	8	2.4%
BASF	2.45	3.02	15	4.8%
Bayer	4.52	4.93	8	0.3%
BBVA	1.99	2.23	8	5.0%
BMW	10.68	11.00	7	5.3%
BNP Paribas	11.65	12.71	7	5.9%
Danone	3.94	4.23	17	3.2%
Deutsche Börse	12.38	13.01	19	1.5%
Deutsche Bank	3.38	3.88	7	3.6%
Deutsche Post	3.26	3.62	13	4.1%
Deutsche Telekom	2.19	2.47	13	3.0%
Enel	0.69	0.72	13	5.2%
Eni	1.61	1.84	11	5.2%
EssilorLuxottica	7.54	8.62	25	1.9%
Ferrari	9.62	10.56	29	1.2%

\* Schätzung für Stichtag 52 Wochen ab heute

Titel	Gewinn pro Aktie		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Flutter	7.38	11.18	10	-
Hermes	47.08	53.82	35	0.9%
Iberdrola	0.99	1.05	18	3.6%
Inditex	1.98	2.18	24	2.1%
Infineon	1.64	2.22	19	0.8%
ING	2.33	2.73	8	4.7%
Intesa Sanpaolo	0.57	0.62	9	7.1%
Kering	7.81	11.25	23	1.2%
L'Oréal	13.65	14.75	25	1.9%
LVMH	23.18	26.77	19	2.6%
Mercedes-Benz	6.02	7.69	7	6.3%
Münchener Rück	50.59	53.52	10	4.5%
Nordea Bank	1.43	1.52	10	6.1%
Prosus	4.02	4.67	10	0.5%
Safran	10.22	12.27	26	1.1%
Saint-Gobain	6.59	7.26	10	3.0%
Sanofi	8.46	8.97	9	5.3%
SAP	7.20	8.41	20	1.5%
Schneider Electric	9.76	11.17	23	1.7%
Siemens	10.85	12.53	18	2.4%
Siemens Energy	3.94	5.46	29	0.5%
TotalEnergies	6.68	7.45	10	5.1%
UniCredit	7.26	8.11	8	4.7%
Vinci	9.34	10.33	13	3.8%
Volkswagen	11.30	20.83	4	6.9%

## Kreuzparitäten und Spotkurse

Zeit: 15.00h	Fr.		US-\$		Euro		Yen		GB-£		kan. \$		austr. \$		HK-\$		sKr.	
	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.	06.03.	-1Wo.
1 Fr.	-	-	1.2797	1.1070	201.9330	0.9588	1.7465	1.8296	10.0066	11.8412	-	-	-	-	-	-	-	-
1 US-\$	0.7814	-	-	0.8649	157.7900	0.7492	1.3648	1.4298	7.8194	9.2521	-	-	-	-	-	-	-	-
1 Euro	0.9035	1.1562	-	-	182.4500	0.8663	1.5790	1.6531	9.0407	10.6974	-	-	-	-	-	-	-	-
100 Yen	0.4953	0.6337	0.5482	-	-	0.474												