DIGITAL ASSET SOLUTIONS

Digital Asset Solutions AG
Gotthardstrasse 26, CH-6300 Zug
info@da.solutions
www.da.solutions

Research-Bericht | 01.11.2025

Digital Asset Treasuries: Die neue Kapitalarchitektur digitaler Assets

Digital Asset Treasuries (DATs) sind die neue Schnittstelle zwischen Kapitalmarkt und digitalen Vermögenswerten. Seit MicroStrategy ihre Bitcoin-Strategie eingeführt hat, entstehen zunehmend börsennotierte Unternehmen, die verschiedene digitale Assets als bilanzielle Reserve halten. Das Modell bietet regulierten Zugang, Kapitalmarktvorteile und birgt zugleich höhere Volatilität und Leverage-Risiken.

Bereits in der frühen Entwicklungsphase digitaler Ökonomien spielten Token-Treasuries eine zentrale Rolle. Zahlreiche Projekte nutzten ihre Reserven, um Anreize zu schaffen, Governance-Strukturen zu finanzieren und das Wachstum ihrer Ökosysteme zu steuern. Digitale Assets wurden anfangs meist in Form von Projekttoken gehalten, die als internes Kapital und Steuerungsinstrument dienten. Später rückten universell nutzbare Kryptowährungen wie Bitcoin in den Fokus, die als wertstabile Reserve eingesetzt wurden.

Mit MicroStrategy erhielt dieses Prinzip im Jahr 2020 erstmals eine unternehmerische und bilanzielle Ausprägung. Das Unternehmen machte die geldpolitische Knappheit und den relativen Wertzuwachs von Bitcoin gegenüber der inflationären Fiat-Leitwährung US-Dollar zum Kern seiner Strategie und etablierte damit ein neues Modell: Bitcoin als strategische Bilanzreserve. Auf dieser Grundlage entstand die Idee der Digital Asset Treasury Company ("DAT"), deren Zweck im gezielten Aufbau und Management digitaler Vermögenswerte besteht.

Marktüberblick

Strategy (ehemals MicroStrategy, MSTR) markierte den Wendepunkt, an dem sich digitale Bilanzstrategien erstmals in der Unternehmenspraxis etablierten. Die Börsenkapitalisierung hat sich seither verzwanzigfacht und liegt heute bei etwa 80 Mrd. USD. Strategy nutzte den Kapitalmarkt gezielt zur Expansion ihrer Bitcoin-Position, zunächst über Aktienemissionen und später über Wandelanleihen und Vorzugsaktien. Der gesamte Finanzierungszyklus diente einem Ziel: die Bilanzreserven in Bitcoin kontinuierlich auszubauen. Die folgende Übersicht zeigt die grössten börsennotierten Unternehmen mit Bitcoin-Beständen auf der Bilanz.

BITCOIN 100	Ticker	# Bitcoin
1 Strategy	MSTR	640,418
2 Marathon Digital	MARA	52,850
3 TwentyOne	CEP	43,514
4 Metaplanet	3350.T	30,823
5 Bitcoin Standard Treasury	CEPO	30,021
6 Bullish	BLSH	24,300
7 Riot Platforms	RIOT	19,287
8 Trump Media & Tech	DJT	*16,500*
9 Cleanspark	CLSK	13,011
10 Coinbase	COIN	11,776
11 Tesla	TSLA	11,509
12 Strive + Semler	ASST	10,934
13 Hut 8	HUT	10,278
14 Block (Square)	XYZ	8,692
15 GD Culture	GDC	7,500
16 Galaxy Digital	GLXY	6,972
17 Cango	CANG	6,258
18 Next Technology Hldgs	NXTT	5,833
19 KindlyMD / Nakamoto	NAKA	5,765
20 ProCap BTC	BRR	4,951
21 GameStop	GME	4,710
22 Boyaa	0434.HK	4,091
23 Empery Digital	EMPD	4,081
24 Gemini	GEMI	4,002
25 Oranje BTC	ORANJE	3,701
26 Bitcoin Group SE	BTGGF	3,605
27 Sequans	SQNS	3,234
28 Capital B	ALCPB	2,818
29 Smarter Web	SWC.AQ	2,660
30 American Bitcoin Corp	ABTC	2,443
31 Bitdeer	BTDR	2,127
32 Exodus	EXOD	2,123
33 Core Scientific	CORZ	2,120
34 BitFuFU	FUFU	1,959

@HODL15Capital	Ticker	# Bitcoin
35 Nexon	NEXOF	1,717
36 Canaan	CAN	1,582
37 Cipher Mining	CIFR	1,500
38 Fold	FLD	1,492
39 Remixpoint	3825.T	1,382
40 Brooker Group	BROOK	1,150
41 Satsuma Tech	SATS.L	1,149
42 Bitfarms	BITF	1,166
43 Treasury	TRSR	1,111
44 ANAP Holdings	3189.T	1,111
45 Microcloud Hologram	HOLO	1,100
46 DDC Enterprises	DDC	1,083
47 H100 Group AB	H100	1,047
48 KULR Technology	KULR	1,035
49 USBC, Inc.	USBC	1,000
50 Nano Labs	NA	1,000
51 Zooz	ZOOZ	942
52 Figma	FIG	860
53 Ming Shing Group	MSW	860
54 Yueda Digital Holding	ANTE	819
55 SOS Ltd	SOS	803
56 Bitcoin Treasury Corp	BTCT	771
57 Aker ASA	AKER	754
58 GMO Internet Group	4784.T	680
59 Convano	6574.T	665
60 Meliuz	CASH3	605
61 MercadoLibre	MELI	570
62 BitMax	377030.KQ	551
63 Alliance Resource	ARLP	541
64 Samara Asset Group	SRAG	540
65 Phoenix Group	PHX	514
66 Jasmine International	JAS.BK	506
67 DigitalX	DGGXF	502
68 CIMG Inc	IMG	500

Bitcoin-Reserven börsennotierter Gesellschaften / Quelle: HODL15Capital

Digital Asset Solutions AG
Gotthardstrasse 26, CH-6300 Zug
info@da.solutions
www.da.solutions

Insgesamt befinden sich über eine Million Bitcoin, rund fünf Prozent der gesamten Umlaufmenge, in Unternehmenshand. Ein Teil davon entfällt auf Gesellschaften, deren Geschäftsmodell vollständig auf Treasury-Strategien ausgerichtet ist. Andere wie Miner oder Handelsplattformen wie Coinbase halten Bitcoin als strategische Bilanzreserve innerhalb ihres operativen Geschäfts, während Unternehmen wie Tesla digitale Assets primär als Wertaufbewahrungsmittel einsetzen. Der First-Mover-Effekt von Strategy löste eine Welle von Nachahmern aus. In Japan folgte Metaplanet (3350 JP), in den USA mehrere kleinere börsennotierte Vehikel.

Seither entstehen auch ausserhalb des Bitcoin-Ökosystems zunehmend Digital Asset Treasuries, die ähnliche Strukturen auf andere Netzwerke wie Ethereum oder Solana übertragen. Diese Entwicklung zeigt, dass sich das Modell der digitalen Bilanzreserve zunehmend über Bitcoin hinaus ausbreitet und sich zu einer neuen institutionellen Reserveebene im digitalen Kapitalmarkt entwickelt, auch wenn Bitcoin weiterhin die zentrale Referenz bleibt.

Struktur und Funktionsweise

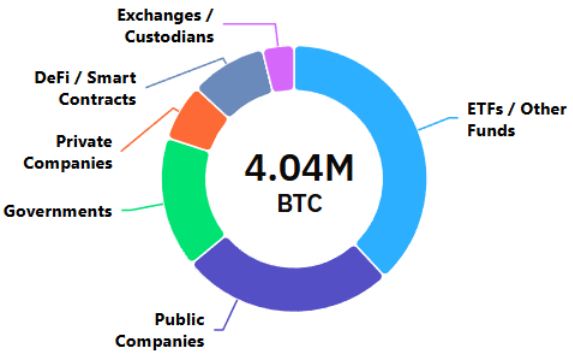
Digital Asset Treasuries (DATs) sind bilanzgetriebene Investmentvehikel, die digitale Assets aktiv in ihre Kapitalstruktur integrieren. Ihr Geschäftsmodell beruht auf drei Elementen:

1. **Bilanzielles Engagement:** digitale Assets als Kernposition, meist Bitcoin oder Ethereum
2. **Kapitalstruktur-Management:** gezielter Einsatz von Eigen- und Fremdkapital zur Hebelung, Liquiditätssteuerung oder Refinanzierung
3. **Marktwert-Dynamik (mNAV):** der Börsenwert einer DAT spiegelt nicht nur den bilanziellen Net Asset Value (NAV) wider, sondern auch Markterwartungen zu Managementqualität, Leverage und künftiger Preisentwicklung

Ein Aufschlag auf den mNAV signalisiert Vertrauen in die Kapitaldisziplin und künftige Wertsteigerung, ein Abschlag signalisiert Refinanzierungsrisiken oder Verwässerung. DATs sind damit weder klassische Investmentfonds noch operative Unternehmen, sondern hybride, börsennotierte Haltegesellschaften mit aktiv gesteuerter Bilanzstruktur und marktgetriebener Bewertung.

Vergleich: ETFs vs. DATs

Bitcoin-Treasuries stellen aktuell die grösste und reifste Kategorie innerhalb des Segments dar. Parallel entstehen im Ethereum-Umfeld und in anderen Netzwerken erste Treasury-Modelle, die nach ähnlicher Bilanzlogik funktionieren.



Bitcoin-Bestände nach institutionellen Strukturen / Quelle: Bitcointreasuries.net

Zusammen halten börsennotierte Unternehmen rund 1.05 Millionen Bitcoin auf der Bilanz, während US-Spot-ETFs und verwandte Fonds etwa 1.5 Millionen Bitcoin verwalten. Zusammen entspricht dies rund 2.5 Millionen Bitcoin, was 13 Prozent des zirkulierenden Angebots entspricht. Diese Konzentration verdeutlicht die fortschreitende Institutionalisierung digitaler Reserven und die wachsende Bedeutung von Treasury-Strukturen im Kryptomarkt.

Während Bitcoin-ETFs einen passiven, regulierten Zugang bieten, erweitern DATs dieses Prinzip um aktive Kapitalsteuerung. Über Eigen- und Fremdkapital, Liquiditätsmanagement und Bewertungsmechanismen entsteht eine zusätzliche

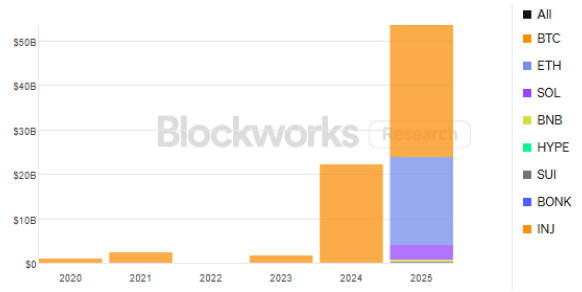
Digital Asset Solutions AG
Gotthardstrasse 26, CH-6300 Zug
info@da.solutions
www.da.solutions

Performancekomponente, die über das reine Markt-Beta hinausgeht.

Für Investoren bieten DATs einen regulierten Zugang mit geprüfter Bilanztransparenz und Intraday-Liquidität, zugleich aber höhere Komplexität durch mNAV-Volatilität, Leverage-Risiken und mögliche Bewertungsabschläge in Stressphasen. Sie bilden damit ein neues Bindeglied zwischen Kapitalmarkt und digitalen Vermögenswerten.

Marktentwicklung und Ausweitung

Digital Asset Treasuries (DATs) haben sich im Bitcoin-Segment als dominantes Modell etabliert, während sich 2025 zunehmend auch Treasury-Strukturen auf anderen Netzwerken herausbilden. Parallel dazu wächst die regulatorische Akzeptanz, wodurch digitale Bilanzwerte verstärkt in den institutionellen Kapitalmarkt integriert werden. DATs dienen dabei als handelbare Vehikel, die den Besitz digitaler Assets mit klassischen Finanzmechanismen verbinden.



Institutionelle Treasury-Allokationen nach digitalen Assets in Mrd. USD (2020–2025) / Quelle: Blockworks Research

Das Jahr 2025 markiert den Übergang zu einer grösseren Vielfalt an Treasury-Strukturen. Neben Bitcoin gewinnen insbesondere Ethereum und Solana an Gewicht, was auf eine Ausweitung des Modells über mehrere Protokolle hinweg hinweist. Wie die Daten von Blockworks Research zeigen, hat sich das aggregierte Treasury-Volumen seit 2023 mehr als verdoppelt – ein Hinweis auf die zunehmende institutionelle Breite digitaler Bilanzstrategien.

Bilanzmechanik und Investorenperspektive

Die Stabilität einer DAT hängt im Kern von zwei Faktoren ab: dem Preis des zugrunde liegenden digitalen Assets und dem Verschuldungsgrad der Bilanz. Eigen- und Fremdkapital bestimmen den Hebel der Performance. Hohe Leverage kann Wertzuwächse verstärken, erhöht aber auch die Volatilität des market Net Asset Value (mNAV) und damit das Risiko von Bewertungsabschlägen. Der Marktpreis reflektiert diese Dynamik unmittelbar in Form von Prämien oder Abschläge gegenüber dem bilanziellen Wert.

Für Investoren ist entscheidend, ob eine DAT ihre Bilanzdisziplin, Kapitalstrategie und Verwahrung professionell steuert. Nur wenn Kapitalaufnahme, Sicherheitenmanagement und Governance institutionellen Standards entsprechen, lässt sich ein Aufschlag auf den mNAV rechtfertigen. Gleichzeitig treten vermehrt Unternehmen auf, die ihr bisher wenig erfolgreiches Geschäftsmodell anpassen, um vom Trend zu profitieren. Solche Fälle sind kritisch zu bewerten, da ihnen oft die Kapitalstrukturkompetenz und operative Substanz echter DATs fehlt.

Für die meisten Anleger bleibt der direkte Zugang über regulierte Produkte wie ETFs die effizientere Lösung, da hier keine Unternehmensrisiken oder Bewertungsprämien bestehen. Schliesslich profitieren die Kurse der zugrunde liegenden digitalen Assets wie Bitcoin, Ethereum und Solana von den Akkumulationsstrategien aller DATs. Unternehmen mit hoher Verschuldung oder signifikanter mNAV-Prämie sind dagegen eher als spekulative Vehikel zu betrachten, deren Marktwert stark von Sentiment und Bilanzmanagement abhängt.

Digital Asset Solutions AG
Gotthardstrasse 26, CH-6300 Zug
info@da.solutions
www.da.solutions

Disclaimer

Die vorliegenden Informationen dienen ausschliesslich Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Diese Publikation berücksichtigt nicht die individuellen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die spezifischen Bedürfnisse einzelner Empfänger.

Die enthaltenen Einschätzungen basieren auf zum Zeitpunkt der Erstellung verfügbaren Informationen, geben die aktuelle Einschätzung von Digital Asset Solutions AG wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Zukunftsgerichtete Aussagen sind keine Garantie für künftige Entwicklungen.

Eine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Inhalte wird ausgeschlossen. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Digitale Assets sind mit erheblichen Risiken verbunden, einschliesslich hoher Volatilität, regulatorischer Unsicherheit und möglichem Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

Diese Publikation ist vertraulich und ausschliesslich für den bezeichneten Empfängerkreis bestimmt. Vervielfältigung oder Weitergabe ohne vorherige Zustimmung ist untersagt.