



Samstag, 29. November 2025

- >> Reißt Strategy Bitcoin mit in den Abgrund?
- >> Gewinner der Woche: Kaspas legt um über 50% innerhalb einer Woche zu!
- >> Verlierer der Woche: StarkNet (STRK) eliminiert Kursgewinne der Vorwoche!
- >> Meine neuesten Videos...

Reißt Strategy Bitcoin mit in den Abgrund?

Liebe Leserin, lieber Leser,

der zeitweise Absturz von Bitcoin unter die Marke von 90.000 US-Dollar hat weite Teile des Markts ins Minus gedrückt – inklusive Strategy (MSTR), der größten börsennotierten Bitcoin-Treasury der Welt. Trotzdem gibt sich der Vorsitzende Michael Saylor unerschütterlich.

In einem FOX-Interview erklärte er, Strategy könne „einen 80%- bis 90%-igen Rücksetzer problemlos überstehen“. Also selbst wenn Bitcoin auf 25.000 US-Dollar fällt, wären die Schulden des Unternehmens immer noch doppelt (2,0x) durch Bitcoin-Vermögenswerte gedeckt, so Michael Saylor. Doch Analysten widersprechen vehement – und warnen vor strukturellen Risiken, die weit über bloße Preisschwankungen hinausgehen.

Strategy: Wichtige Kennzahl unterschreitet kritische Marke

Eine kritische Kennzahl ist diese Woche unter eine gefährliche Schwelle gefallen: Strategy's mNAV (Multiple to Net Asset Value) liegt mittlerweile bei 0,93 – und damit unter 1. Doch was bedeutet das genau?

Der multiple Net Asset Value (mNAV) definiert sich als das Verhältnis des Marktwerts des Unternehmens zum Wert der gehaltenen Bitcoins. Ein mNAV kleiner 1 bedeutet, dass das Unternehmen unter dem Wert seiner Bitcoin-Bestände

bewertet wird. Die MSTR-Aktie ist also weniger wert als die Bitcoin-Bestände des Unternehmens.

Liegt der mNAV über 1, zahlen Investoren einen Aufschlag und neue Aktien stärken den BTC-Wert pro Aktie. Bei einem mNAV = 1 entspricht der Aktienwert exakt dem Bitcoin-Vermögen. Unter 1 dreht sich der Effekt um: Die Aktie wird mit Abschlag gehandelt und neue Aktien würden den Wert pro Anteil sogar verwässern.

Dom Kwok, ehemaliger Goldman Sachs-Manager, ist sich sicher: „*Treasury-Unternehmen können mit einem mNAV von unter 1 nicht operieren. Entweder das Unternehmen muss Bitcoin verkaufen – oder es wird eng*“.

Die aktuelle Situation könnte deshalb für Strategy zum Problem werden, da das Unternehmen aktuell nur über 54 Mio. US-Dollar an Cash-Reserven verfügt, aber jährlich über 640 Mio. US-Dollar an Dividenden zahlen muss. Das reine Softwaregeschäft bleibt bis 2025 aber sogar Cashflow-negativ. Sollte sich der Abschlag ausweiten, müsste Strategy einen Teil seiner BTC veräußern, um Zinszahlungen zu decken – besonders, wenn die Marktstimmung weiter kippen sollte.

Strategy: 2022 vs. 2025 – 5-mal größer, 5-mal riskanter

Während des Crashes 2022 fiel der mNAV schon einmal auf 0,71. Damals hielt das Unternehmen jedoch nur rund 129.000 BTC mit deutlich niedrigerer Verschuldung. Heute besitzt Strategy über 650.000 BTC – fast das 5-fache. Schon kleine Marktbewegungen bedeuten Milliarden an Buchgewinnen oder -verlusten.

Saylor sieht das als Preis für die Exponierung gegenüber einem »technisch überlegenen monetären Asset«.

Analysten halten allerdings dagegen: Ein börsennotiertes Unternehmen könne eine dauerhaft unterbewertete Aktie nicht so einfach aussitzen wie ein Privat-Investor. **Marktmechanismen, Gläubiger und Aktionäre erzeugen Druck.** Ob Strategies Bilanz der Belastung standhält, dürfte sich zeigen, lange bevor der BTC-Kurs wieder in Richtung neuer Allzeithochs läuft.

MSCI-Neuordnung am 15. Januar: Drohen Abflüsse von 8,8 Mrd. US-Dollar?

Eine weitere Hiobsbotschaft erreichte das Unternehmen Anfang Oktober: Strategy könnte aus wichtigen Aktienindizes wie dem MSCI USA oder MSCI World entfernt werden. Der Finanzdienstleister MSCI erwägt derzeit den Ausschluss von Unternehmen, deren digitale Vermögenswerte mehr als 50 Prozent der Bilanzsumme ausmachen. **Strategy liegt bei 77 Prozent.** Eine Entscheidung wird

am 15. Januar 2026 erwartet, die Umsetzung erfolgt im Februar.

JPMorgan prognostiziert, dass es zu Abflüssen in Höhe von 2,8 Mrd. US-Dollar kommen könnte, wenn MSCI Strategy streicht, bis zu 8,8 Mrd. US-Dollar, falls weitere Index-Anbieter nachziehen. Dies würde die prekäre Lage von Strategy weiter verschlimmern.

TD Cowen bleibt bullisch – Kursziel: 535 US-Dollar

Trotz aller Warnungen bleibt die US-amerikanische Investmentbank TD Cowen optimistisch. Die Analysten bekräftigen ihr Kursziel von 535 US-Dollar – rund 200% über dem aktuellen Preis von etwa 180 US-Dollar. Sie erwarten, dass Strategy bis Ende 2027 insgesamt 815.000 BTC halten wird, was einem intrinsischen Wert von rund 540 US-Dollar pro Aktie entspricht. Das Kursziel von 535 US-Dollar spiegelt einen 0-Prozent-Aufschlag auf diesen Wert wider.

Die Analysten räumen jedoch ein: *„So ungerecht es wirken mag – wir erwarten, dass Strategy im Februar aus allen MSCI-Indizes entfernt wird“*. Sie kritisieren die Entscheidung als Fehlklassifikation: Strategy betreibe weiterhin ein Software-Geschäft im Wert von 500 Mio. US-Dollar und setze Bitcoin als Teil einer Treasury-Strategie ein – nicht als Hauptgeschäft.

Strategy kontert: Selbst BTC bei 25.000 US-Dollar kein Problem

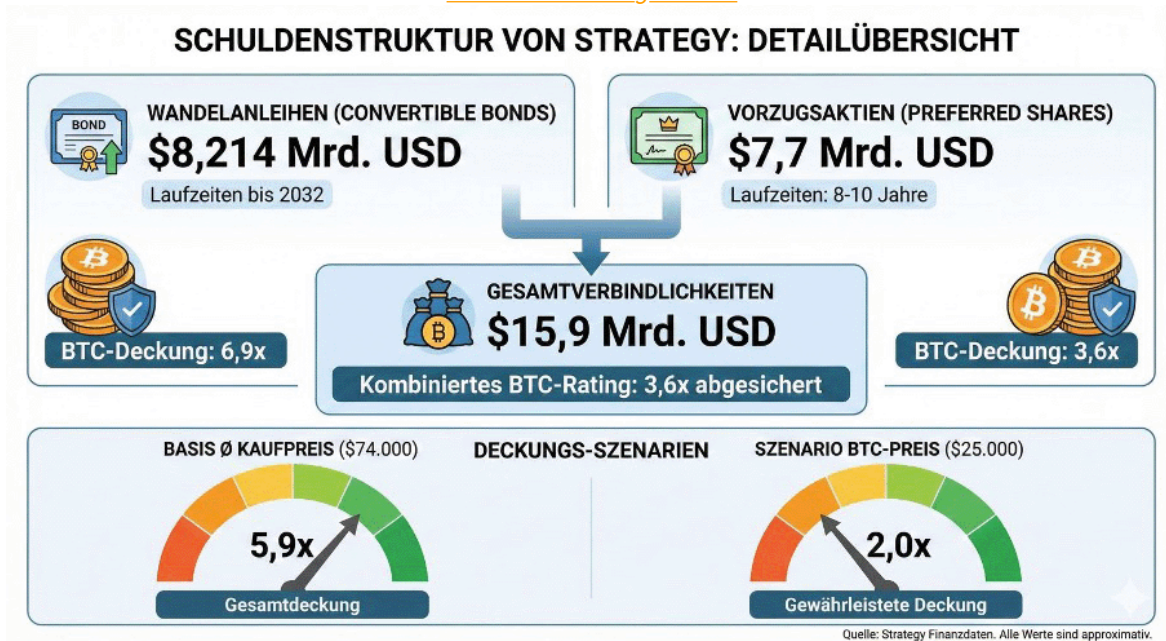
Und auch Strategy kontert der bärischen Haltung vieler großer Investmentbanken. Executive Chairman Saylor betont demzufolge, dass selbst ein massiver Rückgang des Bitcoin-Preises auf 25.000 US-Dollar die Bilanzstruktur nicht gefährden würde. Das Verhältnis von Vermögenswerten zu besicherten Schulden bliebe selbst in diesem Extremfall bei einer Verdopplung, sprich doppelt so viele Assets (BTC) wie Verbindlichkeiten.

Die Schuldenstruktur im Detail:

Strategy verfügt über 8,214 Mrd. US-Dollar an wandelbaren Schulden (Wandelanleihen) mit Laufzeiten bis 2032, die im Schnitt mit dem 6,9-fachen in Bitcoin (BTC) besichert sind. Zusätzlich kommen 7,7 Mrd. US-Dollar an Vorzugsaktien mit Laufzeiten von 8-10 Jahren hinzu, die eine BTC-Deckung von 3,6x aufweisen.

Insgesamt belaufen sich die Verbindlichkeiten damit auf **15,9 Mrd. US-Dollar** und sind durch ein kombiniertes BTC-Rating von 3,6x abgesichert. Auf Basis des durchschnittlichen Kaufpreises von 74.000 US-Dollar entspricht das einer Gesamtdeckung von 5,9x – selbst bei einem Bitcoin-Preis von nur 25.000 US-Dollar wären noch 2,0x gewährleistet.

Hier die Grafik vergrößern...



Strategy's Schuldenstruktur: Selbst bei einem Rücksetzer auf 25.000 US-Dollar wären die BTC in ihrer Treasury wertmäßig 2x so hoch wie die ausstehenden Schulden.

Saylor zeigt sich daher trotz des jüngsten Kurseinbruchs um über -30% weiterhin gelassen und verweist dabei auf die Historie: Bitcoin habe in 15 Jahren bereits 15 größere Einbrüche erlebt und jeweils neue Allzeithochs markiert. Tiefere Korrekturen seien notwendig, um Hebelpositionen und »schwache Hände« aus dem Markt zu spülen. Außerdem sei die jährliche Volatilität seit 2020 von etwa 80 Prozent auf rund 50 Prozent gesunken. Zu Liquidationsrisiken sagt er, Strategies Schulden seien ausschließlich wandelbar; selbst ein Absturz auf 0 könne keine erzwungenen Verkäufe auslösen.

Doch Analysten warnen: Es geht weniger um Zwangsliquidationen als um die wirtschaftliche Funktionsfähigkeit eines Unternehmens, dessen Börsenwert unter dem liegt, was seine Bitcoin-Bestände wert sind. Verschärfend kommt hinzu: Die neuen Vorzugsaktien haben Zinsen von über 10 Prozent – und bei verspäteten Zahlungen können sie sogar auf bis zu 18 Prozent steigen. Diese Bedingungen erhöhen die jährliche Finanzlast massiv.

Unser Fazit:

Strategy ist bilanziell stark und durch seine unglaublich hohen BTC-Reserven von über 650.000 BTC gut abgesichert. Doch ein mNAV unter 1 ist ein ernstzunehmendes Risiko für das laufende Geschäft, da laufende Zinszahlungen mit dem schwachen Cashflow nicht bedient werden können. Hinzu kommt der drohende Rauswurf aus dem MSCI-Index, der das Unternehmen unter Druck setzen könnte. Sollte Strategy gezwungen sein, Bitcoin zu verkaufen, könnte das den Markt weiter belasten.

Bitcoin-Chartanalyse: Erholungsrallye ist in vollem Gange

Derweil ist die Bitcoin-Erholungsrallye in vollem Gange. Der Bitcoin-Kurs hat sich über die vergangene Woche vollständig von dem Crash auf knapp 80.000 US-Dollar erholt. BTC notiert wieder im Preisbereich von gut 91.000 US-Dollar.

Für eine weitere Kurserholung kommt es jetzt darauf an, die psychologisch relevante Marke von 100.000 US-Dollar als Unterstützung zurückzuerobern und die 50-Tagelinie (gelbe Linie) als technischen Widerstand zu überwinden. Bis dahin ist jeglicher Kursanstieg als technische Gegenbewegung zu bewerten und könnte dementsprechend zu einem Rollover und tieferen Tiefs führen.



Bitcoin-Kurs setzt zur Relief-Rallye an: Nächster Widerstand ist bei 96.702 US-Dollar zu erwarten | Quelle: TradingView.com

Für eine weitere Kurserholung in den nächsten Tagen spricht aus charttechnischer Sicht das kürzlich bestätigte bullische Crossover im MACD auf den Tageskerzen. Aus Makro-Sicht sorgt die deutlich gestiegene Chance auf eine weitere Zinssenkung im Dezember für Rückenwind.

Gewinner der Woche:

Kaspa legt um über 50% innerhalb einer Woche zu!

Kaspa (KAS) gehört in dieser Woche zu den stärksten Performern am Altcoin-Markt. Der Token legte binnen einer Woche um mehr als 50 Prozent zu und profitiert damit deutlich von der allgemeinen Erholung im Krypto-Markt.

Ausschlaggebend war vor allem die Rückkehr von Bitcoin über die Marke von 90.000 US-Dollar, die die Risikobereitschaft der Anleger spürbar erhöht hat.

Kaspa (KAS) selbst zeigt zudem eine klare Verbesserung seiner On-Chain- und Netzwerkdaten. Seit Beginn des 4. Quartals verzeichnet das Netzwerk ein Wachstum der Adressen um mehr als 500.000, was auf die wachsende Aktivität im Netzwerk hindeutet.

Gleichzeitig steigt das Open Interest im Futures-Markt, während das Handelsvolumen leicht zurückgeht. Dies könnte ein Zeichen dafür sein, dass seriöse Long-Positionen aufgebaut werden, und weniger kurzfristige Spekulation stattfindet. Diese Entwicklung unterstützt das makroökonomische Momentum und spricht für anhaltendes Marktinteresse.

Auch aus charttechnischer Sicht liefert Kaspa ein überzeugendes Bild. Der Token ist aus einem wochenlangen Abwärts-Trendkanal nach oben ausgebrochen und testet inzwischen wieder den entscheidenden Widerstandsbereich von 0,055 US-Dollar als Support an. Nach dem bestätigten Breakout bleibt bei KAS durchaus Spielraum für eine Fortsetzung der Bewegung, sofern Bitcoin oberhalb der aktuellen Niveaus stabil bleibt. Fundamental gewinnt Kaspa ohnehin seit Monaten an Stärke. Als schnellstes Proof-of-Work-Netzwerk der Branche profitiert das Projekt von seiner wachsenden Bekanntheit, zunehmenden Integrationen und einem langfristig positiven Narrativ rund um skalierbare PoW-Infrastruktur.



Kürzel	Kurs	Marktkapitalisierung	tägl. Handelsvolumen
KAS	0,056 US-Dollar	1,52 Mrd. US-Dollar	50 Mio. US-Dollar

Quelle: coinmarketcap.com

Unser Fazit:

Kaspa profitiert aktuell mit am stärksten von der Erholung des Gesamtmarktes. Außerdem sorgen die steigende Netzwerkaktivität, ein technischer Ausbruch und wachsendes Vertrauen der Anleger für ein solides Aufwärtsmomentum. Solange Bitcoin stabil bleibt und Kaspa den Bereich über 5-5,5 Cent verteidigt, ist mit weiteren Kurszuwächsen in den nächsten Tagen und Wochen zu rechnen.

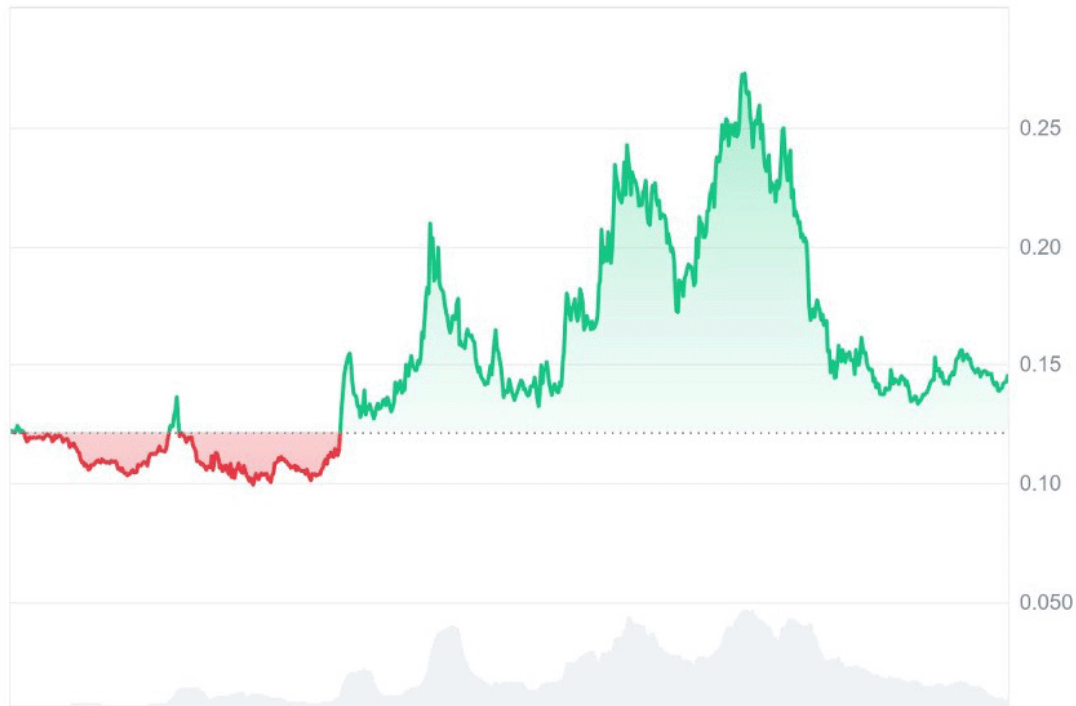
Verlierer der Woche: StarkNet (STRK) eliminiert Kursgewinne der Vorwoche!

StarkNet (STRK) zählte in der Vorwoche noch zu den absoluten Gewinnern, nun wurde der Token wieder abgestraft. Der Kurs gab im Wochenverlauf um über -40% nach und fiel damit wieder wichtige technische Unterstützungen. Die Schwäche ist die Folge massiver Gewinnmitnahmen nach einer außergewöhnlich starken Rallye:

Noch in der Vorwoche hatte STRK über +100% im Monatsvergleich zugelegt und einen der stärksten Ausbrüche im gesamten Layer-2-Sektor verzeichnet. Auslöser waren die **Bitcoin-Staking-Integration durch Anchorage Digital** sowie das **Stwo-Mainnet-Upgrade**. Diese News hatten institutionelles Kapital angezogen, den StarkNet-Consensus-Pool auf 365 Mio. US-Dollar anwachsen lassen und STRK kurzzeitig bis auf 27 Cent katapultiert.

Genau diese explosive Rallye bildete nun die Grundlage für den Rücksetzer: Trader realisierten Gewinne, nachdem STRK aus dem monatelangen Seitwärtstrend ausgebrochen und in kurzer Zeit mehrere Widerstände übersprungen hatte. Ohne neue Katalysatoren und bei einem schwächeren Gesamtmarkt setzte dann eine technische Korrektur ein. Der Token rutschte unter kurzfristige SMAs und Fibonacci-Level, wodurch Stop-Loss-Kaskaden ausgelöst wurden und der Abwärtsdruck zunahm.

Hinzu kam, dass die erneute Kommunikation zum bereits bekannten STRK-Airdrop keinerlei frischen Impuls lieferte – der Markt hatte diese Information längst eingepreist. Regulatorische Unsicherheit in Europa und ein leicht eintrübendes Sentiment verstärkten den Druck.



6	3 Nov	10 Nov	17 Nov	24 Nov	Analvze
Kürzel	Kurs	Marktkapitalisierung	tägl. Handelsvolumen		
STRK	0,14 US-Dollar	660 Mio. US-Dollar	ca. 200 Mio. US-Dollar		

Quelle: coinmarketcap.com

Unser Fazit:

Der Kursrückgang vom STRK-Token ist vor allem das Ergebnis aggressiver Gewinnmitnahmen nach einer außergewöhnlich starken Vorwoche. Aufgrund der fundamentalen Stärke des Projekts wie dem neuen BTC-Staking und dem steigenden TVL könnte sich der Kurs bald wieder stabilisieren.

Die heutige Ausgabe entstand wieder durch die Zusammenarbeit im Team mit Alexander Mittermeier (Chefredakteur), Philipp Henk (stellvertr. Chefredakteur) und andere Team-Mitglieder, die allesamt langjährige Erfahrungen in der Krypto-Branche mitbringen.

Offenlegung wegen möglicher Interessenkonflikte:

Die Autoren sind in den folgenden besprochenen Krypto-Währungen bzw. -Projekten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Kommentars investiert in: Bitcoin

Weitere Informationen dazu [findest Du hier...](#)

Meine neuesten Videos



Viel Erfolg bei deinen Finanzentscheidungen &
ein schönes Wochenende wünscht Dir

Dein
Alexander Mittermeier
Chefredakteur *Krypto-Report*
www.krypto-report.de

>> [Die nächste Ausgabe erscheint am 6. Dezember](#)

investUp Media GmbH • Dollgasse 13 • 97084 Würzburg • Registereintrag: Registergericht –
Amtsgericht Würzburg | Registernummer – HRB 17058 • USt-IdNr. gemäß § 27a UStG:
DE365054878 • Vertreten durch: Stefan Böhm & Markus Müller • Inhaltlich Verantwortlicher i.S.d.
§ 18 Abs. 2 MStV: Alexander Mittermeier (V.i.S.d.P.)

[Archiv](#) | [Datenschutz](#) | [Impressum & Haftungsausschluss](#)

Copyright © 2025 investUp Media GmbH – Alle Rechte vorbehalten.