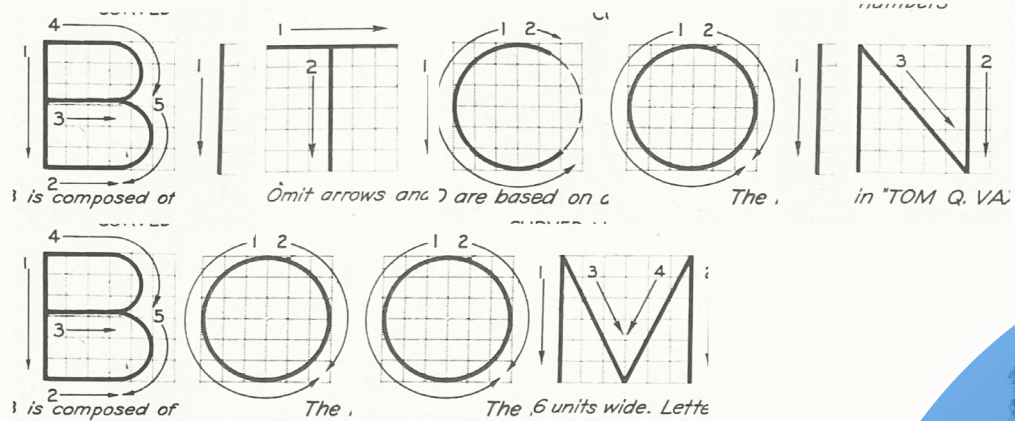


HOW TO POSITION FOR THE



INTRODUCTIE

Bij Adamant Research publiceren we onze rapporten graag op momenten dat het publiek moedeloos en ongeïnteresseerd is. Momenteel is dat niet het geval; bitcoin investeerders zijn duidelijk emotioneel betrokken. Toch is de massa nog steeds overwegend sceptisch over het middellange termijn potentieel van bitcoin ten opzichte van aandelen, grondstoffen en andere populaire assetklassen.

In onze ogen bevinden we ons in een fase van stille kracht: een groeiend vertrouwen, gezonde fundamenten en snelgroeiende institutionele participatie. Wij denken dat dit het midden van de cyclus is in wat één van de meest significante bullruns in de geschiedenis van bitcoin kan worden. Vanuit de huidige range denken wij dat er nog steeds een pad is naar een waardestijging van 4 tot 10x, wat zou betekenen dat koersdoelen boven de \$500.000 mogelijk zijn.

Dit rapport is bedoeld om beleggers te helpen de drijfveren achter de waarde van bitcoin te begrijpen, de signalen van mogelijk mindere tijden te identificeren, en een aantal strategische en praktische inzichten te verwerven over hoe men kan investeren in deze markt.

Enkele conclusies die in dit rapport naar voren komen:

- Blockchainanalyse geeft aan dat de meeste bitcoin nog steeds in handen is van “strong hands.”
- Bitcoin zal zich blijven ontkoppelen van andere crypto’s, aandelen en obligaties.
- De wereldwijde macro-economische situatie komt bitcoin ten goede.
- Investeren in bitcoin-startups is complex maar aantrekkelijk.
- Adoptie van bitcoin door natiestaten is nog maar net begonnen.
- Institutionele adoptie is een enorme drijfveer achter deze bullmarkt.
- Collaborative custody is een goede optie voor beginnende investeerders.

Een veelgehoorde uitspraak onder bitcoin-enthousiastelingen is: **“Fix the money, fix the world.”** In dit rapport richten wij ons echter op: **“Understand the money, understand the world.”** Veel leesplezier!

Tuur Demeester, hoofdredacteur

“Wij zijn ervan overtuigd dat de risico-rendementsverhouding voor bitcoin als valuta op dit moment het meest gunstige is van alle investeringen wereldwijd.”

ADAMANT RESEARCH
RAPPORT NOV 2015
BTC OP \$300

“Wij stellen met vertrouwen dat de lange termijn risico-rendementsverhouding van bitcoin momenteel superieur is aan die van andere liquide investeringen wereldwijd. We verwachten dat de prijs zich zal bewegen binnen het bereik van \$ 3.000 tot \$ 6.500, gevolgd door de opkomst van een nieuwe bull market.”

ADAMANT RESEARCH
RAPPORT APRIL 2019
BTC OP \$5,200

INHOUDSOPGAVE

Inleiding.....	1
WAAROM IS BITCOIN BELANGRIJK VOOR MIJ ALS INVESTEERDER?	4
BLOCKCHAIN ANALYSE WIJST OP MIDDEN-BULLMARKT SENTIMENT	5
1/ Whales zijn actief, maar capituleren niet	5
2/ Huidige marktsentiment	6
LAGERE BITCOINPRIJS? GELOOFWAARDIGE AANLEIDINGEN	7
1/ Een grootschalige bitcoin hack	7
2/ Onverwachte tegenwind: liquidatie van bekende crypto reserves	7
3/ Is inbeslagname een risico voor opgeslagen bitcoin?.....	7
4/ Wat als bitcoin wordt gezien als een bedreiging voor fiatvaluta's?.....	8
5/ Leidt een crash tot een neerwaartse spiraal voor bitcoin?	9
WAT TE KOPEN?	11
1/ Van alle cryptocurrencies: richt je uitsluitend op bitcoin	11
2/ Investeer eerst in bitcoin en later in bitcoin bedrijven	14
EEN FUNDAMENTELE DRIJFVEER VAN DE PRIJS VAN BITCOIN.....	15
DE ADOPTIE VAN BITCOIN DOOR NATIESTATEN	17
HET OPBOUWEN VAN EEN POSITIE IN BITCOIN	19
1/ Het belang van een langetermijnstrategie	19
2/ Suggesties voor allocatiestrategieën.....	19
IK HEB BESLOTEN BITCOIN TE KOPEN. HOE HODL IK?.....	21
NAWOORD	23

DISCLAIMER

Dit rapport is uitsluitend educatief en is niet afgestemd op jouw individuele omstandigheden. Daarom dient elke actie (of geen actie) die je overweegt op basis van de inhoud hiervan te worden genomen na overleg met jouw eigen juridische, fiscale en financiële adviseurs.

De auteurs en uitgevers van dit rapport kunnen enkele van de genoemde activa bezitten of aandelen hebben in de genoemde bedrijven. Dit rapport en de bijbehorende diensten vormen geen professioneel of financieel advies van welke aard dan ook (inclusief zakelijk, werkgelegenheid, beleggingsadvies, boekhoudkundig, fiscaal en/of juridisch advies). Het vormt ook geen onderdeel van een aanbieding tot verkoop of inschrijving op effecten, en mag niet worden gebruikt als basis voor enige contractuele verplichting. Raadpleeg altijd jouw eigen juridische, fiscale en financiële adviseurs voordat je enige actie onderneemt op basis van de inhoud van dit rapport of de bijbehorende diensten.

RISICO-INFORMATIE

Cryptovaluta's vormen een zeer volatiele beleggingscategorie. De waarde van cryptovaluta's kan zowel dalen als stijgen en je kunt jouw volledige investering verliezen. Cryptovaluta die bij custodians worden ondergebracht, zijn vaak niet verzekerd en vallen in de regel niet onder nationale garantieregelingen.

ÉÉN

WAAROM IS BITCOIN BELANGRIJK VOOR MIJ ALS INVESTEERDER?

“Bitcoin is verspillend” ... “Bitcoin wordt niet gedekt door iets” ... “Bitcoin is te volatiel” .. “Bitcoin is de traagste, duurste database op aarde” ... “Bitcoin is te privé” ... “Bitcoin is niet privé genoeg” ... Zonder positieve eigenschappen zou de uitvinding van Satoshi Nakamoto door één of meer van deze kritieken gemakkelijk verworpen kunnen worden.

Wat dit complexe netwerk echter voor het eerst in de geschiedenis mogelijk maakt, is echte schaarste in de digitale wereld. Bitcoin biedt volledig autonoom eigenaarschap en een wereldwijd, permissieloos netwerk voor financiële transacties. Het slimme proof-of-work mechanisme van bitcoin heeft geleid tot een digitale goudstandaard met ongekennde robuustheid en openheid. Het netwerk heeft jarenlang probleemloos gefunctioneerd met een uptime van 99.989%. Bovendien kan iedereen met een standaard telefoon en internetverbinding binnen enkele minuten zonder toestemming toegang krijgen tot het netwerk. Daarom wordt bitcoin beschouwd als de meest baanbrekende technologie sinds de uitvinding van het internet.

Hier volgen enkele gebieden waarin bitcoin, met een huidige marktkapitalisatie van ruim \$2 biljoen, rechtstreeks concurreert met bestaande infrastructuur:

- Obligaties
- Cash
- Goud
- Reserves van centrale banken
- Banktegoeden
- Betalingen en geldoverdrachten
- Vastgoed (als waardeopslag)

Toch zal de gemiddelde investeerder misschien nog steeds schouderophalend reageren: “Leuk dat je een betere muizenval hebt gemaakt, waarom zou het me wat kunnen schelen?” Ons antwoord is dan dat ons huidige monetaire systeem op zijn laatste benen loopt. De groeiende schuldenberg en de oplopende inflatie destabiliseren de wereldeconomie in toenemende mate.

Veel mensen zijn zich tegenwoordig bewust van enkele fundamentele problemen in het financiële systeem:

- De Amerikaanse geldhoeveelheid (M2) is sinds de pandemie met 42% geste-

“Bitcoin is waarschijnlijk rattengif in het kwadraat.”

WARREN BUFFET, 2018
BTC PRIJS \$9,800

“Wat bitcoins missen is hun eigen intrinsieke waarde.” “Je kunt niets doen met een bitcoin, behalve het ruilen voor iets wat je wilt hebben”

PETER SCHIFF, 2011
BTC PRIJS \$18

“Met e-currency gebaseerd op cryptografisch bewijs, waarbij er geen vertrouwen hoeft te zijn in een derde partij als tussenpersoon, kan geld veilig worden bewaard en verlopen transacties moeiteloos.”

BITCOIN UITVINDER
SATOSHI NAKAMOTO

“Bitcoin is een bank in de cyberspace, beheerd door software die niet vatbaar is voor corruptie, die een wereldwijd, betaalbaar, eenvoudig en veilig spaaraccount biedt aan miljarden mensen die geen mogelijkheid of wens hebben om hun eigen hedgefonds te beheren.”

MICHAEL SAYLOR, 2021

“Consumenten ervaren uiteraard steeds meer stress door de stijgende prijzen van basisbehoeften zoals voedsel, energie en huisvesting. [...] In een nieuwe enquête geeft 86% van de Amerikanen aan dat inflatie de belangrijkste reden is voor hun financiële stress.”

CNBC, APRIL 2025

gen, oftewel circa 7 biljoen dollar extra in omloop¹

- Sinds 2020 is de minimale reserveverplichting voor Amerikaanse banken 0%
- De reserves van de FDIC dekken slechts 1,26% van de totale Amerikaanse bankdeposito's
- De begrotingstekorten in de VS (6,4% van het BBP) en de EU (3,2% van het BBP) liggen hoger dan tijdens de Grote Depressie.

Daarnaast:

- 1,4 miljard mensen wereldwijd hebben nog steeds geen bankrekening
- De gemiddelde kosten voor internationale overboekingen zijn ~6%
- Banken verwerken geen transacties op zondag

De oplossing is een paradigmaverschuiving: een nieuwe technologie voor het digitale tijdperk die kan uitgroeien tot een universeel geaccepteerde waardeopslag. Dat is wat bitcoin is: “een volledig reservebank voor sparen in de cyberspace”, met het potentieel om zich te ontwikkelen tot betrouwbaar, politiek neutraal geld.

TWEE

BLOCKCHAIN ANALYSE WIJST OP MIDDEN-BULL-MARKT SENTIMENT

In dit rapport zullen we de fundamentele redenen bespreken waarom bitcoin op de lange termijn relevant blijft. Maar zoals we allemaal weten, is bitcoin een enorm volatiel asset. We kijken daarom eerst naar wat data om te bepalen of bitcoin op dit moment de moeite waard is. Dankzij het objectieve grootboek dat elke transactie bijhoudt kunnen we analyses uitvoeren die normaal gesproken niet mogelijk zijn voor andere assetklassen. Laten we daarom wat data analyseren om de vraag te beantwoorden: Is bitcoin nog steeds ondergewaardeerd?

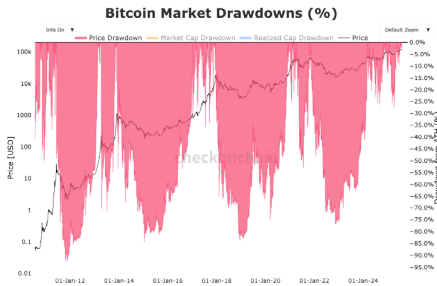
1/ WHALES ZIJN ACTIEF, MAAR CAPITULEREN NIET

Het is altijd waardevol om te weten wat “insiders” doen. Als potentiële investeerders in een bepaalde assetklasse willen we weten wat de meest ervaren en vermogende mensen in die markt doen met hun portefeuille.

Gelukkig stelt de data op de bitcoin blockchain ons in staat om dit bij benadering te achterhalen. De “HODLer Net Position Change” is een metriek die ons laat zien of de grote spelers (degenen die de oudste munten in de grootste hoeveelheden bezitten) hun bitcoins verplaatsen, wat correleert met verkoopgedrag, of dat ze stoïcijns vasthouden aan hun posities omdat ze denken dat bitcoin nog steeds ondergewaardeerd is. De grafiek hieronder laat zien dat whales de afgelopen twee jaar wel wat coins hebben verplaatst, vooral toen bitcoin opnieuw de vorige all-time highs testte tijdens de roerige Amerikaanse verkiezingen. Echter is er in heel 2025 geen enkel moment geweest dat HODL'ers netto meer dan 100.000 BTC

Feature	Bitcoin	USD (home currency)
Macro-financial stability risks		
Risk of hyperinflation due to over-supply?	No for individual VCs	Possible (with policy mismanagement)
Risk of long-term hyperdeflation	High	Low

In een [discussie uit 2016 discussion note](#), wijst erop dat de dollar het risico loopt op “hyperinflatie als gevolg van te veel aanbod”, bitcoin loopt daarentegen het risico van “hyperdeflatie”, oftewel een lange termijn toename in waarde.



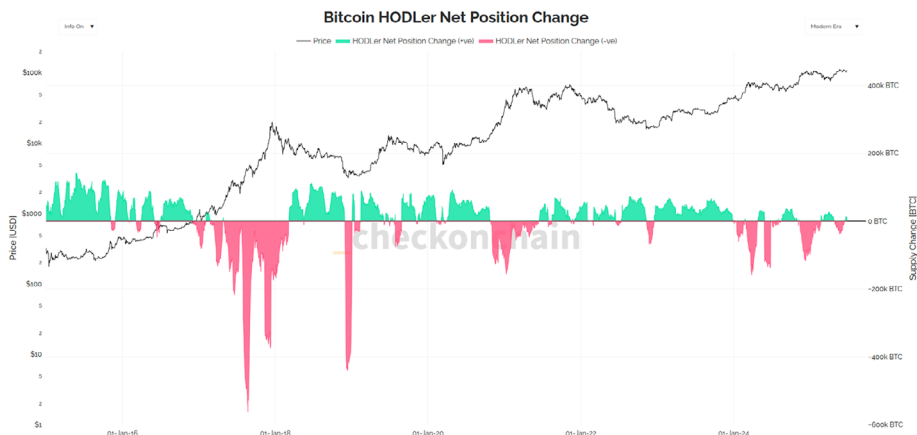
Analyse van dalingen: de dalingen in deze bullmarkt zijn relatief gering, wat duidt op sterkere koopbereidheid bij dips en een langere looptijd (zie bijvoorbeeld de bullmarkt van 2017).

“Stel je voor dat er een basismetaal was zo schaars als goud... met één bijzondere, magische eigenschap: het kan via een communicatiekanaal worden overgedragen. Als het om de een of andere reden enige waarde zou krijgen, zou iedereen die vermogen op lange afstand wilde overdragen wat kunnen kopen, verzenden, en de ontvanger het laten verkopen.”

SATOSHI NAKAMOTO, 2010

¹Federal Reserve Bank of St. Louis

per dag verplaatsten, een niveau dat historisch juist duidt op late-fase euforie en verkoopdruk.



“Er is een grote en groeiende groep mensen die bitcoin blijft accumuleren zonder naar de prijs te kijken. 70% van alle bitcoins is al meer dan een jaar niet verplaatst. 80% van deze asset wordt langdurig in bezit gehouden.”

DYLAN LECLAIR, DIRECTOR
OF BITCOIN STRATEGY BIJ
METAPLANET INC, JUNI 2025

“Ik heb mij nooit met bitcoin beziggehouden, maar ik word elke nacht om 3 uur wakker en denk dan: “Waarom ben ik zo’n idioot? [...] Waarom heb ik het niet?”

PHILIPPE LAFFONT, MANAGER
\$54 MILJARD HEDGEFONDS,
JUNI 2025

“Bij elke verplaatsing van een bitcoin op de blockchain wordt de marktwaarde ervan gerealiseerd. De eigenaar was zich bewust van de waarde en bevestigde zijn controle erover op het moment van de verplaatsing.”

TAMÁS BLUMMER, 2019

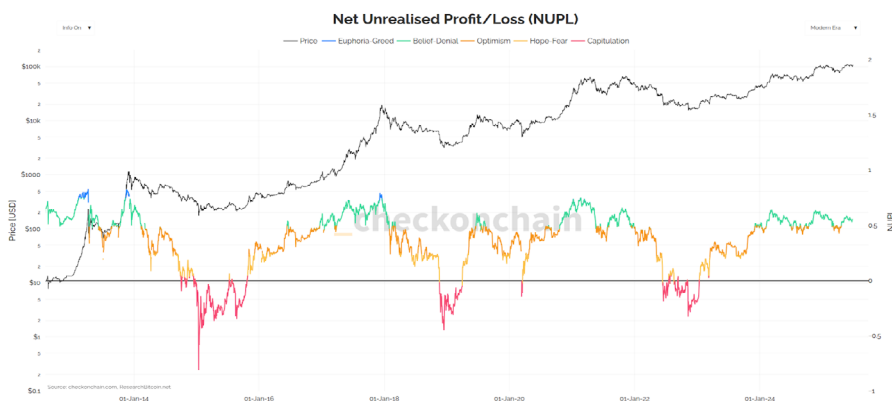
“Kijkend naar 2024, zien we dat bitcoin opnieuw de show lijkt te hebben gestolen, met een waarde van \$100.000 in december.”

JURRIEN TIMMER, FIDELITY
DIRECTEUR VAN GLOBAL MACRO
JANUARI 2025

2/ HUIDIGE MARKTSENTIMENT

Een andere maatstaf die we kunnen gebruiken om de fase in de cyclus te bepalen is de “Net Unrealized Profit/Loss” (NUPL)², die we ook in ons rapport van 2019 hebben gebruikt (zie “Bitcoin in Heavy Accumulation”). Hierbij wordt de dollarwaarde van elke bitcoin bepaald op het moment dat deze voor het laatst is verplaatst. Zo kunnen we vaststellen of de markt te maken heeft met ongerealiseerde winsten of verliezen voor het totaal aan bitcoins in omloop. Zoals we allemaal weten, maakt het psychologisch vaak een groot verschil of een investering die we in het verleden hebben gedaan “in het groen” staat of “in het rood”. Dat is meteen de reden waarom we deze on-chain data gebruiken als sentiment indicator.

Op dit moment staat 50-70% van alle coins op ongerealiseerde winst. Dat wijst op een solide hoopvol-optimistisch sentiment, wat passend is in het midden van een bullmarkt. Pas wanneer dit percentage 85–95% bereikt (zonder extreme dollar ontwaarding of hyperinflatie) is het gerechtvaardigd om voor euforie te waarschuwen en te kijken naar andere signalen van een mogelijke top in deze cyclus.



2 Wij noemen het “Relative Unrealized Profit/Loss”, maar het betreft dezelfde data. Glassnode heeft ook de “Adjusted-Net Unrealized Profit/Loss”. Deze corrigeert voor bitcoins die waarschijnlijk verloren zijn gegaan, d.w.z. tegoeden die al meer dan 7 jaar stilstaan. Op die manier zien we dat de cyclische bodems in de grafiek nauwkeuriger op elkaar aansluiten.

DRIE LAGERE BITCOINPRIJS? GELOOFWAARDIGE AANLEIDINGEN

Nu we hebben vastgesteld dat bitcoin waarschijnlijk ondergewaardeerd is, rijst de vraag: “Wat als de ‘Trump Pump’ ten einde loopt en de prijs vanaf hier alleen maar zakt?” We zullen later in dit rapport ingaan op enkele specifieke beleggingsstrategieën, maar laten we eerst eens kijken naar enkele uitdagingen waar bitcoin nog steeds mee te maken kan krijgen gezien we reeds drie jaar in deze bullmarkt zitten.

1/ EEN GROTE BITCOIN HACK

Een duidelijk en zeker niet onbelangrijk risico voor de marktprijzen op dit moment is dat een grote hoeveelheid bitcoin wordt gestolen. Het marktvertrouwen zou een deuk kunnen oplopen en de hacker zou mogelijk nog verder kunnen verkopen wat de koersen kan laten dalen. Slechts een verwaarloosbaar deel van de grote bitcoinposities wereldwijd is verzekerd tegen risico's, dus grootschalige verliezen zullen niet worden gecompenseerd door het terugkopen van verzekeraars. Bovendien wordt naar verluidt meer dan 10% van alle bitcoin in omloop bewaard door Coinbase, waardoor de markt momenteel een aanzienlijk concentratierisico heeft. Sommige ETF's zijn inmiddels begonnen hun opslagpartijen te spreiden, wat een positieve ontwikkeling is. Dat gezegd hebbende, denken wij dat alleen in extreme gevallen een hack daadwerkelijk een einde kan maken aan de bitcoin bullmarkt. Toen in 2016 120.000 bitcoin werd gestolen van Bitfinex, was dit nauwelijks zichtbaar in de prijs.

2/ ONVERWACHTE TEGENWIND: LIQUIDATIE VAN BEKENDE CRYPTOREServes

Als eerste bitcoin exchange, opgericht in 2010, wist het in Japan gevestigde MtGox maar liefst 7% van alle bitcoin in omloop te verzamelen. Dat was tot begin 2014, toen het instortte door een reeks hacks die het management wanhopig verborgen hield voor het publiek. Bij faillissement had MtGox een schuld van 850.000 BTC aan zijn klanten, maar na een lang herstelproces en dure juridische procedures kon er nog maar 141.000 BTC worden uitgekeerd aan de eisers.

Toen de uitbetalingen in de zomer van 2024 eindelijk begonnen, vreesden veel investeerders dat dit neerwaartse druk op de bitcoinprijs zou veroorzaken. Het bezorgde sentiment werd verder versterkt door de faillissementsprocedures van een aantal cryptobedrijven die in de bearmarkt van 2022 omvielen: allereerst de beruchte FTX-beurs, maar ook minder bekende namen zoals BlockFi, Voyager Digital, Celsius Network, Three Arrows Capital en Genesis Global. Beleggers vreesden dat dit allemaal zou kunnen leiden tot een kwakkelende bitcoinprijs, waardoor de bekende bullmarkt rallies niet meer geproduceerd kunnen worden waar bitcoin zo bekend om staat.

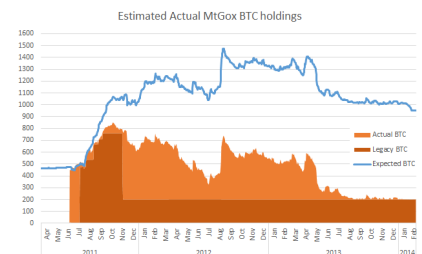
Medio 2025 moeten we erkennen dat van deze angsten weinig is uitgekomen. Met nog slechts 35.000 BTC te verdelen, is de MtGox voorraad nu bijna uitgeput. Ook andere failliete bedrijven hebben nauwelijks tot geen bitcoin meer te verdelen. Ook is de populariteit van deze bullmarkt zo groot dat nieuw beschikbare munten snel worden opgekocht met amper negatieve gevolgen voor de prijs. Een voorbeeld hiervan was eind juli 2025, toen Galaxy Digital meldde dat het de liquidatie van maar liefst 80.000 bitcoins, afkomstig van één persoon of entiteit, had gefaciliteerd. Deze verkoop van \$9 miljard zorgde ervoor dat de prijs slechts met 4% daalde.

HOE TE POSITIONEREN VOOR DE BITCOIN BOOM

Aantal keren dat bitcoin in de media
“dood” is verklaard.

2010	1
2011	6
2012	1
2013	17
2014	29
2015	39
2016	28
2017	124
2018	93
2019	41
2020	14
2021	47
2022	27
2023	8
2024	2

Bron: 99bitcoins.com



De [WizSec analyse in 2015](#) van MtGox toonde aan dat de exchange slechts fractionele reserves had, jarenlang voordat het instortte. Bij het faillissement waren er slechts 140.000 BTC over.



De plotselinge verkoop van +80.000 bitcoin veroorzaakte een daling van slechts 4%.

3/ IS INBESLAGNAME EEN RISICO VOOR OPGESLAGEN BITCOIN?

Historisch gezien zijn assets in bewaring, vooral toonder-instrumenten zoals goud en contant geld, altijd kwetsbaar geweest voor inbeslagname door de staat. Vooral in tijden van economische onrust of politieke crises. Aan de vooravond van de Eerste Wereldoorlog, maakte de Federal Reserve Act van 1913 de introductie van inflatie en de daaropvolgende waardedaling van dollar promessen mogelijk. Tijdens de Grote Depressie in 1933, vaardigde president Roosevelt Executive Order 6102 uit, die burgers dwong om goud in privébezit aan de overheid over te dragen. En tijdens de Amerikaanse handels- en tekort crisis in 1971, ontkoppelde president Nixon de dollar definitief van goud, waardoor het voor spaarders onmogelijk werd om hun dollars terug te wisselen voor fysieke activa, een bevoegdheid die ze tot dan toe 177 jaar hadden gehad.

Door deze historische gebeurtenissen, en gezien de enorme fiscale problemen in de Westerse wereld (VS, Europa, Japan), is het geen verrassing dat bitcoinbeleggers al lang wantrouwig staan tegenover bewaring van assets door derden. Wanneer assets niet direct worden aangehouden, kunnen ze worden bevroren, omgeleid of in beslag genomen.

Echter lijken de laatste tijd de regels in de VS te veranderen. In plaats van onderdrukking te zoeken, beginnen beleidsmakers bitcoin te integreren in het financiële systeem. De goedkeuring van spot bitcoin-ETF's in begin 2024 markeerde een belangrijk keerpunt. Deze door de SEC goedgekeurde producten boden institutionele en particuliere beleggers een veilig, legaal kanaal voor blootstelling. Belangrijker nog is dat de goedkeuring door de toezichthouder aangaf dat bitcoin niet langer wordt behandeld als een tegenstrijdig financieel instrument, maar in plaats daarvan wordt opgenomen in het gevestigde beleggingskader.

Nog duidelijker werd dit met Trumps initiatief voor een Nationale Strategische Bitcoinreserve. Hoewel het zich nog in een vroeg stadium bevindt, weerspiegelt de oprichting van een dergelijke reserve een groeiend besef in Washington dat bitcoin wel degelijk functioneert als een strategische asset. De Amerikaanse staten Texas, Arizona en New Hampshire keurden hun eigen officiële bitcoinreserves snel goed, en negen andere staten hebben voorstellen in behandeling over deze kwestie. Dit laat zien hoe bitcoin onder bepaalde beleidsmakers niet alleen als een investering wordt beschouwd, maar ook als een monetaire hedge en een instrument van nationaal belang. Een overheid probeert over het algemeen niet te confisqueren wat zij op een dag zelf nodig zou kunnen hebben

Dat gezegd hebbende, blijft het historische risico voor bitcoin in bewaring bestaan. Het is momenteel een zeer gering risico, gezien de houding van de huidige regering en de bredere institutionele trend. Echter kan dat veranderen, afhankelijk van de jurisdictie waar investeerders zijn gevestigd. De geschiedenis leert dat maatregelen die ooit als extreem werden beschouwd, onder de juiste druk snel populair kunnen worden. Een toekomstige regering, met name in de context van uit de hand gelopen begrotingstekorten en escalerende binnenlandse of militaire conflicten, zou een meer vijandige houding kunnen aannemen. In een dergelijk scenario zouden grote hoeveelheden bitcoin die worden bewaard in zwaar gereguleerde binnenlandse entiteiten worden beschouwd als "laaghangend fruit" en dus het meest kwetsbaar voor confiscatie of gedwongen herhypothekering om geld te lenen.

"Ik zal het recht op zelfbeheer van de 50 miljoen cryptobezitters in het land steunen."

PRESIDENT DONALD J. TRUMP,
JUNI 2024

"Peer-to-peer-systemen zoals bitcoin vertegenwoordigen de essentie van autonomie, vrijwillige samenwerking en liberale waarden waarop ons land is gebouwd. Net als bij elke nieuwe technologie zullen kwaadwillende personen deze systemen exploiteren en zullen groeipijnen leiden tot nieuwe beleidsvraagstukken en uitdagingen. De VS zou echter een strategische blik moeten werpen op de lange termijn belofte die deze technologieën in zich dragen en zich moeten inspannen om hun bloei in ons land en wereldwijd te bevorderen."

BITCOIN POLICY INSTITUTE,
NOV 2022

"Er is een dringende noodzaak om spaargeld van particulieren naar de kapitaalmarkten te leiden om die markten te ontwikkelen en de prioriteiten van de EU te financieren."

EUROPESE CENTRALE BANK,
JUNI 2025

4/ WAT ALS BITCOIN WORDT GEZIEN ALS EEN BEDREIGING VOOR FIATVALUTA'S?

Op het eerste gezicht is bitcoin een duidelijke uitdager voor fiatvaluta. De oorsprong van bitcoin als een peer-to-peer monetair netwerk buiten overheidscontrole vraagt om een vergelijking met goud als concurrerend monetair instrument. Echter weerspiegelt die context niet langer de huidige Amerikaanse beleidskoers. Recente wetgeving en institutionele ontwikkelingen suggereren dat bitcoin niet als een bedreiging wordt behandeld, maar als een strategische aanvulling op het bestaande monetaire systeem. We zien echter nog steeds enkele potentiële bedreigingen ontstaan voor bedrijven die bitcoin bezitten.

De Bitcoin Act van senator Cynthia Lummis, die tot doel heeft de juridische status van bitcoin te definiëren en te beschermen, is met weinig weerstand doorgevoerd. Tegelijkertijd wijzen wetten zoals de GENIUS Act en andere opkomende regelgeving voor stablecoins op een onpartijdige erkenning dat digitale activa nationale belangen kunnen dienen. In plaats van de dollar te verzwakken, kan crypto-infrastructuur de invloed ervan wereldwijd helpen vergroten.

Stablecoins staan centraal in deze visie. De Amerikaanse minister van Financiën Scott Bessent zei onlangs: "Stablecoins zijn waarschijnlijk de grootste reclame voor de dollar wereldwijd." Zijn uitspraak weerspiegelt een groeiend besef dat in dollars luidende stablecoins de vraag naar Amerikaans staatspapier aanwakkert in markten waar traditioneel bankieren beperkt, inefficiënt of politiek beperkt is. Deze instrumenten versterken het imago van de dollar door het te laten functioneren als een snelle en soepele monetaire laag in een geglobaliseerde digitale economie. Tegelijkertijd vergroten ze de vraag naar kortlopende staatsobligaties, die het management van deze stablecoin bedrijven gebruiken om de waarde van de tokens te dekken.

Tether is hier het duidelijkste werkende model. Met meer dan 150 miljard dollar aan circulerende tokens fungeert het als een cruciale bron van dollar liquiditeit in markten waar officiële toegang tot de Amerikaanse financiële infrastructuur beperkt of niet beschikbaar is. En belangrijker nog, biedt het vanuit het oogpunt van de Amerikaanse overheid, met \$ 100 miljard of 70% van haar reserves belegd in T-bills, een betrouwbare bron van vraag naar kortlopende staatsschuld. Tether, die nauw verbonden is aan een van de oudste bitcoinbeurzen (BitFinex), herinvesteert 15% van al haar winst in bitcoin, waarmee het tot nu toe 100.000 BTC heeft gekocht. De langetermijnstrategie van Tether is simpelweg om steeds meer bitcoin te verwerven, wat de Amerikaanse overheid stimuleert om een vriendelijke houding aan te nemen ten opzichte van deze opkomende assetklasse. Deze structuur, die stabiele fiat-instrumenten combineert met niet-soevereine reserves en winst diversificatie, vormt waarschijnlijk een blauwdruk voor hoe stablecoins zich in de toekomst zullen ontwikkelen.

Tegelijkertijd zien we de opkomst van beursgenoteerde Bitcoin Treasury Companies, waarvan de meeste de hoge aandelenwaarderingen en lage rentetarieven van fiat-leningen in hun voordeel gebruiken door extra aandelen uit te geven en schulden uit te geven aan bereidwillige kopers om meer bitcoin op hun balans te krijgen. Door deze structurele short fiat / long bitcoin-handel te creëren, gebruiken ze bitcoin in feite om een speculatieve aanval uit te voeren op fiatvaluta's zoals de dollar, de yen en de euro. Als de populariteit van deze strategie blijft toenemen (en dat is waarschijnlijk gezien het feit dat zelfs Amerikaanse banken nu bitcoin op

"Dat geen enkele inwoner van Texas ooit het recht zal worden ontzegd om bitcoin te bezitten en dat alle bitcoinbezitters beschermd zullen worden ... en de mogelijkheid om bitcoin op te slaan in een niet-gehoste wallet zonder onnodige inmenging van enige overheidsinstantie; deze bescherming zal worden uitgebreid naar bitcoin-bezitters."

RESOLUTIE 89, INGEDIEND DOOR
AFGEVAARDIGDE CODY HARRIS

"Bitcoin is vrije meningsuiting die wordt vastgelegd in elk block en gerepliceerd op duizenden computers verspreid over de hele wereld."

ANETA KARBOWIAK

"Ik zal ervoor zorgen dat de VS de cryptohoofdstad van de wereld wordt. We maken Amerika weer groot."

PRESIDENT DONALD J. TRUMP,
MAART 2025



De wereldwijde geldhoeveelheid (M2) loopt doorgaans ongeveer 4 maanden voor op de bitcoin prijs.

Bron: Julien Bittel

hun balans mogen houden) is het niet onwaarschijnlijk dat overheden uiteindelijk strenger zullen optreden tegen de zeer winstgevende bitcoin-treasury strategie. Echter blijft voorlopig het regelgevingsklimaat zeer gunstig.

5/ LEIDT EEN CRASH TOT EEN NEERWAARTSE SPIRAAL VOOR BITCOIN?

Voordat we ingaan op korte termijn correlaties kijken we eerst naar het grotere plaatje. Sinds de introductie van bitcoin heeft het in elke periode van vijf jaar elke andere assetklasse wereldwijd verslagen qua rendement, inclusief alle Amerikaanse aandelenindexen. De belangrijkste assetklasse waarmee het op de lange termijn correleert, is de wereldwijde M2-geldhoeveelheid. Kortom, wanneer centrale banken meer geld bijdrukken, stijgt de prijs van bitcoin sneller dan normaal.

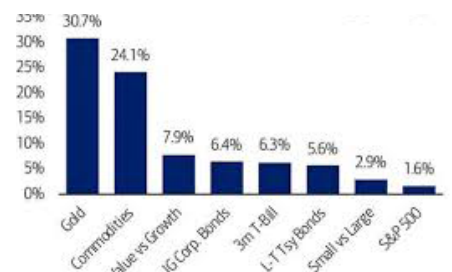
Omdat bijna alle regeringen in het Westen te maken hebben met recordhoge schulden en tekorten, zal de wereld binnenkort onvermijdelijk een nieuwe grote ronde van geldcreatie meemaken. In deze context is de grootste bedreiging voor het beleggerspubliek de zogenaamde stagflatie: kwakkelende aandelenmarkten in combinatie met hoge inflatie. De manier om zo'n periode te overleven, is beter te presteren dan inflatie. En aangezien de officiële consumentenprijsindex (CPI) een maatstaf is die gevoelig is voor manipulatie, raden we aan om de inflatietrends op lange termijn te volgen met behulp van een mandje grondstoffen, zoals de CRB-index. Natuurlijk zou deze CRB kunnen dalen, zoals tijdens de crashes van 2008 en 2020, maar een herstel is vrijwel zeker, gezien a) de structurele overallocatie van kapitaal naar de consumptiesector, waardoor investeringen in primaire grondstoffen-producerende industrieën worden verdrongen, en b) het stimuleringsprogramma dat onvermijdelijk volgt na elke crash om overheden en banken te ondersteunen.

Kortom, als jouw beleggingsportefeuille op de lange termijn beter presteert dan de CRB, is jouw gezin en/of bedrijf waarschijnlijk beschermd tegen inflatie. Wanneer we bitcoin uitgedrukt in eenheden van de CRB-index bekijken, zien we dat bitcoin, na in 2021, 2022 en 2024 tegen het niveau van 300 is gebounced, de afgelopen 6 maanden definitief boven deze weerstand is uitgebroken en nu boven de 350 eenheden van de CRB-index wordt verhandeld. Deze situatie geeft ons vertrouwen dat bitcoin de grondstoffen aanzienlijk zal overtreffen, en daarmee de algehele inflatie de komende jaren.



We zien parallellen tussen de nasleep van de recente crypto crash en de periode 1907-1913, waar na de Panic of 1907 Teddy Roosevelt "flim-flam finance" een grondige reiniging creëerde met "honesty soap", wat resulteerde in strengere regulering en uiteindelijk de oprichting van de Federal Reserve.

Assetklasse rendementen, 1970-1979



Source: Bloomberg, Dartmouth University data library, London Bullion Market, FactSet, BoFA US Equity & Quant Strategy

We verwachten dat bitcoin in dit decennium een vergelijkbare rol kan spelen als goud dat deed tijdens de stagflatie periode¹ in de jaren '70. Bitcoin is een liquide, schaarse en veilige asset met een laag tegenpartijrisico.

¹ Stagflatie is een combinatie van stagnerende economische groei en hoge inflatie. Het brengt economieën in verwarring, die gewend zijn aan [groei + inflatie] of [stagnatie + deflatie].

VIER WAT TE KOPEN?

Begin 2012, ongeveer twee jaar na de oprichting van bitcoin, begonnen alternatieve cryptomunten te ontstaan. Deze trend werd mainstream in 2017 en na de volgende crypto-hype van 2021 zijn er meer dan 20.000 verschillende tokens op investeerders afgevuurd. Daarnaast zijn er honderden start-ups gelanceerd, waarvan er nu enkele publiek verhandelde bedrijven zijn. Verder hebben we ook de uitgifte van verhandelbare mijncontracten en andere effecten gezien. Te midden van al deze chaos rijst de vraag: waarin moeten we investeren??

Onze aanbeveling voor een goed gediversifieerde portefeuille in de cryptomarkt bestaat uit twee richtlijnen: ten eerste ligt de focus alleen op bitcoin binnen het scala aan beschikbare cryptomunten, en ten tweede wordt er eerst in bitcoin geïnvesteerd en later pas in bitcoinbedrijven. Laten we er dieper in duiken.

1/ VAN ALLE CRYPTOCURRENCIES: RICHT JE UITSLUITEND OP BITCOIN

Deze richtlijn kijkt af van ons rapport van november 2015, waarin we suggereerden om “de focus te leggen op bitcoin” maar ook om “je investeringen af te ronden met een kleine mand met altcoins”. Ons argument om het bezit van altcoins (nu bekend als “crypto”) te rechtvaardigen was als volgt:

“In netwerk-omgevingen (zoals de wereld van cryptocurrencies) volgen nieuwe ontwikkelingen doorgaans een machtsverdeling volgens de wet van de sterkste; er zijn enkele duidelijke, langdurige technologieën gevolgd door een lange staart van steeds kleinere en minder gebruikte. Dit patroon van de lange staart is te vinden in gebieden zoals talen, webshops, blogs en sociale netwerken.”

De reden waarom we in de afgelopen 7 jaar van gedachten zijn veranderd, is dat we bitcoin meer zijn gaan zien als een fundamenteel protocol dan als een communicatietaal. Bitcoin is eerder vergelijkbaar met het basis engineering protocol van wisselstroom (dat elektrische machines in staat stelt te functioneren) dan de Duitse taal die vanuit een technisch oogpunt een oppervlakkiger communicatieprotocol is. Net zoals het TCP/IP-protocol de fundamentele laag is voor het gehele internet, geloven we dat bitcoin de **fundamentele laag** wordt voor het internet van geld.

Waarom zou bitcoin het enige fundamentele protocol kunnen worden voor digitaal geld, in plaats van slechts één van de vele? Kort gezegd: in de kern van digitaal geld draait alles om betrouwbaarheid, en betrouwbaarheid is duur om te realiseren. De kosten per gebruiker dalen echter naarmate het monetaire protocol groeit.

Allereerst is de betrouwbaarheid van bitcoin gebaseerd op **redundantie**, die gezien de transactiegeschiedenis toegankelijk is vanwege het feit dat duizenden kopieën van het grootboek wereldwijd worden opgeslagen.

Ook heeft bitcoin veiligheidsmaatregelen genomen, net zoals bij alle robuuste vormen van internetgeld, om te voorkomen dat politieke stromingen het systeem manipuleren. Dit wordt bereikt door middel van **proof-of-work**, waarbij degenen die werk verrichten ook stemrecht hebben over de geldigheid van de transacties. Hierdoor wordt bitcoin een betrouwbaar systeem voor digitaal geld.

“Ik heb enorm veel respect voor bitcoin. Veel categorieën van bugs ontbreken.”

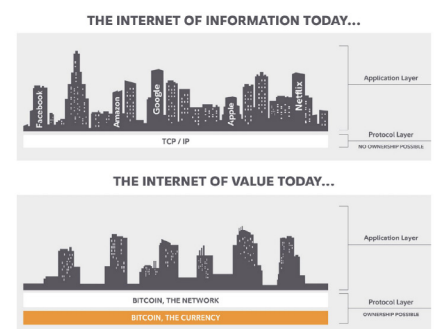
DAN KAMINSKY, BEFAAMD
SECURITY EXPERT, 2011

“Het zou zinvol kunnen zijn om er gewoon wat van te kopen voor het geval het populair wordt. Als genoeg mensen op dezelfde manier denken, wordt dat een selffulfilling prophecy.”

SATOSHI NAKAMOTO, 2009

“Sinds de oprichting van bitcoin zijn er duizenden andere cryptomunten gecreëerd. Geen van deze klonen deelt het oorsprongsverhaal van bitcoin. Als je bitcoin wilt overtreffen, zul je het oorsprongsverhaal moeten overstijgen. In een strijd van ideeën bepalen narratieven het voortbestaan.”

GIGI, BITCOIN AUTEUR



Een afbeelding van Fidelity's 'Bitcoin First' rapport uit 2022: “Een investeerder kan een deel bezitten van de basislaag van deze nieuwe technologie en relatief onverschillig zijn over de specifieke toepassingen die er bovenop worden gebouwd.” (orig. bron: @Croesus_BTC)

Dit noemt Satoshi: “one-CPU-one-vote”. **De vereiste om elektriciteit en redundantie te gebruiken voor iedereen die betrokken is, fungeert als een firewall rond het netwerk. Een immuunsysteem dat het beschermt tegen aanvallen.** Omdat energie intensiteit een noodzakelijke voorwaarde is voor elke werkelijk gedecentraliseerde en betrouwbare cryptocurrency, ontstaat er een dynamiek van “**winner-take-all**”: zodra een werkend mechanisme is gevonden, maken de netwerkeffecten en schaalvoordelen van dit systeem het beveiligingsmodel van alles wat daarbuiten valt zeer inefficiënt.

Laten we dit illustreren met een vergelijking: in de biologische wereld is er al een basistechnologie die zich richt op het opslaan van uiterst belangrijke informatie, met behulp van redundantie en geavanceerde energiemanagementsystemen. We hebben het hier over het **protocol van nucleïnezuuren**, zoals RNA en DNA, die de moleculaire instructies bevatten en verspreiden voor al het leven op aarde. Het feit dat alle organismen volgens dezelfde standaard opereren, komt doordat dit protocol een enorme voorsprong heeft opgebouwd, omdat het de meest effectieve oplossing is voor leven en voortplanting in het universum. Bovendien heeft dit protocol een enorm **competitief voordeel** gecreëerd, omdat het een buitengewoon rijk ecosysteem vormt waarin Darwins concurrentie en evolutie kunnen plaatsvinden.. Een nieuw organisme dat gebruikmaakt van een ander protocol zou moeten concurreren met het brede netwerk van bestaande organismen die allemaal het RNA/DNA-protocol gebruiken. Op een vergelijkbare manier zien we de **dominantie van bitcoin** alleen maar toenemen en versterken, omdat het verreweg het bekendste, meest robuuste en betrouwbare protocol is in de wereld van cryptocurrencies.

We kunnen ook dichterbij huis kijken voor een voorbeeld van hoe concurrerende fundamentele protocollen meestal leiden tot een “winner-take-all” uitkomst. Begin **jaren '90** vond er bijvoorbeeld een hevige strijd plaats tussen twee protocollen, elk met een andere manier om online informatie te organiseren. De meesten van ons zijn zich er niet van bewust, maar de uitkomst van deze concurrentie was een kwestie van winnen of verliezen. Deze strijd beïnvloedt tot op de dag van vandaag onze ervaring van het browsen op het internet. Één van de twee protocollen heette Gopher, de ander het **World Wide Web** (zoals we het nu kennen: WWW). **Gopher** had een voorsprong, maar verloor langzaam terrein omdat het minder bestendig was tegen censuur, meer top-down toezicht vereiste en omdat het uiteenviel in verschillende takken. Na enkele jaren van concurrentie begon het World Wide Web te domineren en raakte Gopher volledig in de vergetelheid. Op dezelfde manier verwachten we dat minder betrouwbare cryptomunten zoals Ethereum, Ripple en Cardano uiteindelijk de strijd zullen verliezen en zullen afnemen tegenover de winnaar bitcoin.

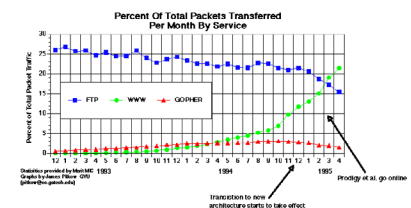
Tot slot willen we reageren op de meest voorkomende kritiek op bitcoin, wat ook de belangrijkste rechtvaardiging is voor de oprichting van altcoins: “Bitcoin kan X niet.” Gedurende meerdere jaren werd dat geroepen over de transactiesnelheid: bitcoin was **te traag** en zou vermoedelijk nooit kunnen schalen. De oplossing kwam in de vorm van het Lightning Netwerk, een protocol laag bovenop bitcoin, dat het potentieel gaf om miljoenen transacties per seconde te faciliteren. Daarnaast werd geroepen dat bitcoin **geen privacyfuncties** had, wat leidde tot de creatie van een scala aan altcoins. Vervolgens heeft een kleine upgrade van bitcoin in 2021, genaamd Taproot, een reeks krachtige privacyoplossingen mogelijk gemaakt. Hierdoor biedt het Lightning Netwerk meer privacy, en zijn nieuwe vormen van gezamenlijke ops-

“Proof-of-work moet niet worden gezien als een mysterieus en verspillend systeem maar als functioneel, natuurlijk en waardevol voor communicatieprotocollen. De universaliteit van het **Handicap Principe** in de biologie zou voldoende moeten zijn om te vermoeden dat, een protocol dat geen kosten oplegt aan zijn gebruikers, misbruik uitlokt.”

DANIEL KRAWITZ, 2013

“De piramiden waren een verklaring aan elke andere cultuur in de geschiedenis: ‘Zie dit als de maatstaf van onze beschaving, dit is proof of work, bewijs van overvloedige middelen; dit kan niet goedkoop worden gebouwd.’ ... Onze voorouders zeiden: ‘Dit is zo betrouwbaar als in steen geschreven.’ Onze kleinkinderen zullen zeggen: ‘Dit is zo betrouwbaar als geschreven op de blockchain.’ Omdat het de nieuwe standaard van onveranderlijkheid is en wereldwijd toegankelijk. ... Bitcoin is een planetaire, thermodynamisch gegarandeerd, zelf bewijzend systeem van onveranderlijkheid.”

ANDREAS ANTONOPOULOS, 2016



Tussen 1992 en 1994 woedde er een protocol oorlog tussen het World Wide Web (WWW) en Gopher.

Bron: Christopher Lee, ILS.UNC.edu

lagmogelijkheden en slimme uitgavecontracten mogelijk geworden (bijvoorbeeld CoinJoin, ROAST, FROST en FediMint).

We zien hier een patroon dat er **geen limiet zit aan de functies die in bitcoin kunnen worden opgenomen**. Dit komt doordat de blockchain een solide basis biedt waarop een hele reeks andere protocollen kan worden gebouwd. Beschouw bitcoin als het onbewerkte land op en rond Île de la Cité in Frankrijk, het beschermde eiland in de rivier de Seine. In eerste instantie werd dit land gebruikt om een klein dorp te bouwen, dat later evolueerde tot de middeleeuwse stad Parijs. Naarmate er meer kapitaal werd geïnvesteerd in het ‘land core protocol’ (extra wegen, havens en wolkenkrabbers zouden equivalent zijn aan extra protocollen), ontstaat er een vicieuze cirkel. De bestaande infrastructuur trekt namelijk meer mensen en middelen aan, waardoor de stad verder groeit. Op dezelfde manier is bitcoin een protocolstack waarvan we verwachten dat deze zich gedurende vele decennia zal uitbreiden. De basis hiervan blijft die lean en simpele database die wordt verdedigd door de sterkste firewall ter wereld: de bitcoin-blockchain.

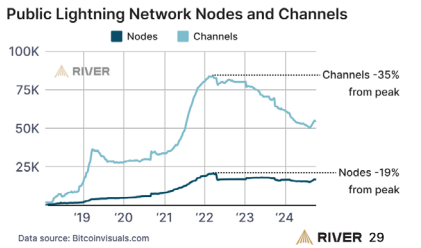
Samenvattend **raden wij daarom aan om te focussen op bitcoin en geen aandacht te besteden aan diversificatie in andere cryptocurrencies**. Bitcoin is de juiste asset in je portefeuille

Na 14 jaar ervaring in deze sector kunnen wij mogelijk beïnvloed zijn door survivor bias, of zijn we wat cynischer geworden omdat we gezien hebben dat duizenden mensen spaargeld verloren hebben door te investeren in mislukte cryptoprojecten. Daarom raden wij je ten eerste aan om je eigen onderzoek te doen. Onze mening blijft toch: verspil je geld niet aan andere cryptocurrencies. De meeste altcoins zijn technisch gezien ondergeschikt aan Bitcoin, en vaak niets meer dan niet-geregistreerde effecten die bedoeld zijn om de zakken van de oprichters te vullen. Belangrijker nog: ze missen de elegante vormgeving, het sterke netwerkeffect, het bewezen track-record, de mogelijkheden voor autonoom eigendom en het sterke cypherpunk-ethos dat het bitcoin protocol te bieden heeft.

Wij zijn van mening dat investeren in bitcoin vergelijkbaar is met het kunnen kopen van aandelen in een algemene “Internet ETF” in het begin van de jaren ‘90, of het kunnen kopen van onontwikkeld land op Manhattan Island aan het begin van de industriële revolutie. It’s the opportunity of a lifetime.

2/ INVESTEER EERST IN BITCOIN EN LATER IN BITCOINBEDRIJVEN

Als je in de vroege jaren ‘90 wilde investeren in het internet, was de enige optie om te investeren in start-ups die op het TCP/IP-protocol werkten. Daarvan waren er toen honderden. In tegenstelling tot dat scenario hebben we nu met bitcoin de luxe om rechtstreeks te investeren in het daadwerkelijke protocol, en dus niet alleen in de bedrijven die erop gebouwd zijn. Wij zijn van mening dat het kopen van de operationele ruggengraat zelf (het kopen van bitcoin of fracties ervan), vooral tijdens deze infrastructuur fase, de belangrijkste focus moet zijn van een cryptocurrency investeerder. Tenzij je speciale vaardigheden hebt die je onderscheiden, raden wij



De capaciteit van het Lightning Network is in sprongen gegroeid, gevolgd door consolidatieperiodes. Onlangs heeft de capaciteit voor het eerst de 5.000 BTC (\$160M) overschreden. Naarmate de bitcoin bull-market zich verder ontwikkelt, verwachten we een nieuwe groeifase voor Lightning.

Bron: River.com

“Als we andere diensten willen decentraliseren, moeten we de blockchain niet generaliseren, maar gedecentraliseerde markten bouwen, net zoals [Satoshi] deed.”

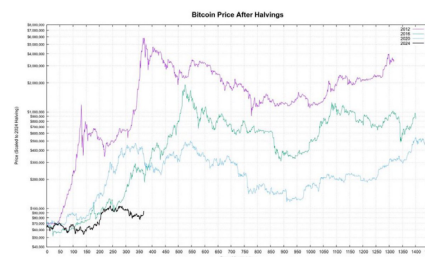
DHRUV BANSAL, MAART 2025

Protocol	Launch	Age
FTP	1971	52 years
TCP, IP	1974	49 years
UDP, Ethernet	1980	43 years
DSL, DHCP, DNS	1984	39 years
HTTP	1991	32 years

over het algemeen aan om eerst te focussen op het kopen van bitcoin, en pas later op de bedrijven in het ecosysteem.

Met dat in het achterhoofd zijn hier enkele noodzakelijke aandachtspunten waar je op moet letten bij het investeren in bedrijven die aanzienlijke blootstelling hebben aan bitcoin:

- **Grondige “due diligence” is essentieel.** Elke onderneming in de bitcoin sector heeft een beperkte track record. Dit betekent dat een grondig onderzoek naar de mensen, plannen en activiteiten van cruciaal belang is. Heb je daar zelf geen tijd voor, overweeg dan om dit werk uit te besteden aan een venture capital fonds of analist. Maar zorg er dan voor dat je zelf grondig onderzoek doet naar deze professionals, of dat je financiële blootstelling in ieder geval in verhouding staat tot de tijd die je zelf hebt kunnen besteden aan due diligence.
- **First mover advantage wordt vaak overschat.** Kies liever voor een bedrijf dat de kennis, integriteit en doorzettingsvermogen heeft, zelfs als ze later zijn toegetreden tot de markt. We hebben gezien dat strategische voordelen snel verdwijnen in deze sector. Zelfs het bezit van intellectueel eigendom lijkt weinig invloed te hebben op de wereldwijde markt van bitcoin, waar open source projecten de prijs van software bijna waardeloos maken. Omdat het ecosysteem zich duidelijk nog in de infrastructuurfase bevindt, is het vooral belangrijk te letten op de aanwezigheid van hooggekwalificeerde ingenieurs.
- **Zet in op strategieën met geografische diversificatie.** Bitcoin is momenteel al controversieel, en de polarisatie zal naar verwachting toenemen. Bedrijven die actief zijn in meerdere landen of beschikking hebben over een flexibel en internationaal team zouden doorgaans de voorkeur moeten hebben. Houd ook rekening met het feit dat bedrijven die sterk afhankelijk zijn van nauwe banden met gereguleerde partijen (zoals banken) kwetsbaarder kunnen zijn voor politieke schokken.
- **Denk aan timing.** Als je in de jaren '90 had geïnvesteerd in videostreaming had je je geld verloren, ongeacht wie de oprichter was. Afgezien van bitcoin mining en betalingen via het Lightning Network, is er veel onzekerheid over welke toepassingen van bitcoin in de toekomst aanslaan. Probeer dus spannende technologische ontwikkelingen niet te verwarren met hun vermogen om in ieder jaar te kunnen worden gecommercialiseerd. Het is een groot pluspunt als een bedrijf groeiende omzet heeft, maar vraag je altijd af of die groei duurzaam is en kan uitmonden in winstgevendheid.
- **Denk aan leverage en risico's van derden.** Bitcoin-treasury strategieën beleven momenteel een enorme opleving. Door in te spelen op de crisis in de obligatiemarkten kopen bedrijven zoals MicroStrategy (\$MSTR) agressief bitcoin met nieuw uitgegeven schuld, waarmee ze in feite de markt proberen te domineren. Zij hebben tot nu toe meer dan 700.000 BTC gekocht, goed voor meer dan 4% van het beschikbare bitcoin aanbod. Naarmate het marktsentiment steeds oververhit raakt en particuliere beleggers in toeneemende mate instappen, verwachten wij dat deze trend zich zal voortzetten en uiteindelijk kan leiden tot een onhoudbare bubbel. Wij adviseren daarom voorzichtigheid en het besef dat bitcoin-treasury strategieën, hoewel vaak opmerkelijk duurzaam bij zorgvuldig beheer, beleggers zeker blootstellen aan extra risico's vergeleken met een eenvoudige investering in bitcoin zelf.



Deze halveringscyclus is het vierjaarlijkse PR-evenement van bitcoin; wanneer de vraag toeneemt, volgen er vaak rendementen.

Bron: [HalvingTracker](#)

“In deze cyclus begint het kopen voor het eerst niet bij particuliere beleggers, maar bij (trage) institutionele partijen. Zodra particuliere beleggers instappen, kan bitcoin andere halveringsprecedenten doorbreken als een mes door boter.”

TUUR DEMEESTER, APRIL 2025

“Zolang de samengestelde jaarlijkse groei (CAGR) van bitcoin groter is dan de fiat kapitaalkosten, is er ruimte voor meer bitcoin-treasury bedrijven en voor meer groei van de gevestigde orde.”

PIERRE ROCHARD, MEI 2025

“We spenderen 40 uur per week aan het spreken van bitcoin-oprichters. We komen in contact met honderden startups per jaar, maar realiseren ons dat er nog steeds veel talent en activiteit in het ecosysteem is waar we mogelijk geen contact mee hebben. Het ecosysteem is zo ongelooflijk actief.”

ALYSE KILLEEN, VC
BIJ STILLMARK, JULI 2022

VIJF
EEN FUNDAMENTELE DRIJFVEER
VAN DE PRIJS VAN BITCOIN

In plaats van een droge lijst op te sommen van alle nichegebieden waaruit we verwachten dat er vraag naar bitcoin zal komen, richten we ons nu op één specifieke bron. Deze bron zal naar onze mening de drijvende kracht zijn achter de adoptie gedurende vele jaren. We hebben het hier over de **langetermijnopslag van waarde** (Long Term Store of Value).

De reden waarom het gebruik van waardeopslag (bijv. het gebruik van bitcoin als digitaal goud, dus als oppotmiddel) zo belangrijk is, is omdat het een cruciale stap is in de evolutie van bitcoin naar geld. Hiervoor is het ten slotte ontworpen door Satoshi Nakamoto. Bitcoin begon in 2010 als een verzamelobject. Vooral nieuwsgierige mensen stapten in. Door de jaren heen is het steeds vaker gebruikt als waardeopslag; voor de korte termijn door speculanten en voor de lange termijn door beleggers. Vervolgens kunnen we verwachten dat het de rol van ruilmiddel zal aannemen, wat betekent dat het regelmatig wordt gebruikt om goederen en diensten te kopen en verkopen. En tot slot zou het onder een ‘Bitcoin Standaard’ kunnen uitgroeien tot een rekeneenheid, waarbij mensen alle economische waarde gaan uitdrukken in termen van hoeveel BTC het waard zou kunnen zijn.

Er zijn vele redenen waarom mensen in 2025 beginnen met investeren in een asset dat dient als middel om waarde op te slaan voor de lange termijn:

- **Inflatie is terug.** Na massale stimuleringsmaatregelen als reactie op liquiditeitsproblemen in 2019 en de pandemie in 2020 is de inflatie gestegen en piekte deze op 9,1% in 2022. Dit was de hoogste dollar inflatie in bijna veertig jaar. En de prijzen blijven maar stijgen: tussen 2010 en 2025 zijn de consumentenprijzen in de VS met ruim 40% gestegen, volgens de Everyday Price Index van AIER. Gezien het feit dat de publieke schulden en begrotingstekorten in het Westen op niveaus liggen die in meerdere generaties niet zijn voorgekomen, verwachten we dat de kwantitatieve verruimingsprogramma’s (QE) die inflatie tot gevolg hebben, de komende jaren zullen doorgaan. Het alternatief is een algemeen staats faillissement, iets wat geld uitgevende landen bijna nooit laten gebeuren. Plotseling zijn miljoenen investeerders en de grootste fondsen in het westen op zoek naar nieuwe mogelijkheden om waarde op te slaan. Bitcoin, dat zeer liquide en aantoonbaar schaars is, is in dat opzicht een aantrekkelijke optie.
- **De obligatiecyclus is bearish geworden.** Na veertig jaar van over het algemeen positieve rendementen op staats- en bedrijfsobligaties dalen de waarderingen nu. Waarschijnlijk zullen ze nog vele jaren geen rendement opleveren als we dit corrigeren voor inflatie, tenzij het wereldwijde schuldniveau aanzienlijk lager is. Dat betekent dat de 60/40-portefeuille niet meer werkt (obligaties zijn geen hedge meer tijdens recessies). Dit is een schok voor risico-averse beleggers over de hele wereld. Bovendien zijn traditionele grote houders van vastrentende effecten zoals banken, verzekeringsmaatschappijen, centrale banken en andere economische

“Een speculatieve aanval die geïsoleerd lijkt op één of enkele zwakke valuta’s, maar de koopkracht van bitcoins dramatisch doet stijgen, zal snel uitgroeien tot een besmetting. (...) “De terugkoppeling tussen inflatie van fiatgeld en deflatie van bitcoin zal de wereld in een volledige hyperbitcoinisatie storten.”

PIERRE ROCHARD, JULI 2014

“Ik denk dat het internet een van de belangrijkste krachten zal zijn om de rol van de overheid te verminderen. Het enige wat nog ontbreekt, maar binnenkort zal worden ontwikkeld, is een betrouwbaar e-geld.”

MILTON FRIEDMAN, 1999

	Bitcoin	Gold	Fiat
Durable	B	A+	C
Portable	A+	D	B
Fungible	B	A	B
Verifiable	A+	B	B
Divisible	A+	C	B
Scarce	A+	A	F

Gradering van enkele attributen van verschillende monetaire protocollen, door [Vijay Boyapati](#)

“Alle wegen leiden naar inflatie. Ik heb longposities in goud, bitcoin en grondstoffen. Deze zijn belachelijk weinig in bezit.”

PAUL TUDOR JONES, JUNI 2025

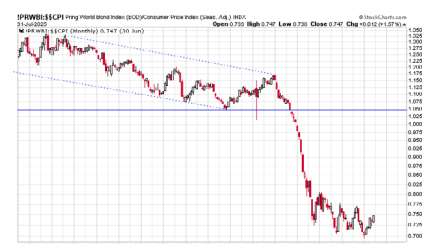
giganten bezorgd bezig met het herzien en aanpassen van hun langetermijn beleggingsstrategieën.

- **De vastgoedmarkt slaat een nieuwe weg in.** Een sterk ondergewaardeerde factor voor de waarde van vastgoed gedurende de afgelopen eeuw is de lage kwaliteit van geld in de wereld. Nadat de “saai maar betrouwbare” gouden standaard geleidelijk werd losgelaten, zagen spaarders over de hele wereld vastgoed als een nieuwe waardeopslag. In combinatie de honger van banken naar rendement op deposito's en kunstmatig lage rentetarieven die decennialang aanhielden, werd de vastgoedmarkt een van de meest schuldgevoelige markten ter wereld. Als gevolg hiervan bereikte vastgoed onlangs een piek van 46% van alle wereldwijde rijkdom, wat een verbluffende 68% vertegenwoordigt van de werkelijke rijkdom die in handen is van investeerders.³

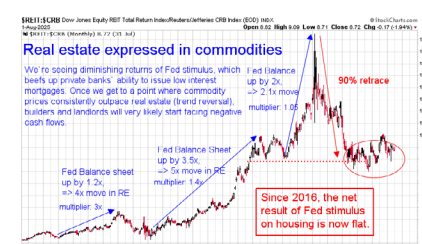
Sinds de Federal Reserve in 2018 van koers is gewijzigd en begon met renteverhogingen, zijn er flinke tegenwinden voor de vastgoedmarkt ontstaan: babyboomers verlaten hun woningen, de kosten voor woonverzekeringen stijgen sterk en reparaties zijn duurder geworden door hogere arbeids- en materiaalkosten. Misschien zal de centrale bank het opkopen van hypotheekgedekte effecten voortzetten om een traditionele bearmarkt te voorkomen (de Fed bezit momenteel meer dan \$2,1 biljoen van de \$11 biljoen aan Amerikaanse hypotheekgedekte effecten⁴), maar het lijkt steeds onwaarschijnlijker dat vastgoed een geschikte inflatiehedge blijft.

Kortom, de wereldeconomie heeft te maken met **overmatige schulden** en het economische systeem moet worden geherstructureerd, zodat het weer binnen zijn eigen mogelijkheden kan functioneren. Dit proces zal pijnlijk zijn, met onder andere een golf van faillissementen, zodat de bedrijvigheid zich kan richten op de gebieden die nog steeds kunnen worden ondersteund door een economie waarin schulden worden afgebouwd.

Over het algemeen kunnen we **verwachten dat de economische activiteit zich zal verplaatsen van de nadruk op de productie van consumptiegoederen en diensten naar goederen aan het begin van de waardeketen:** ruwe olie, granen, vee, metalen, mineralen... Stel je voor wat een individueel gezin zou doen als de rentetarieven op zijn schulden plotseling zouden vermenigvuldigen: het zou alleen geld uitgeven aan de meest basis economische goederen, totdat de schuld is afbetaald of de inkomens stijgen. Dit is wat er nu begint te gebeuren in de wereldeconomie als geheel. En tijdens die overgangperiode, die periode van herstructurering, zullen investeerders vluchten naar een liquide asset met een laag tegenpartijrisico: echte waardeopslag.⁵



De wereldwijde obligatie-index, gecorrigeerd voor inflatie van de dollar. Sinds de pandemie hebben obligatiebeleggers gezien dat de koopkracht van hun portefeuille met meer dan 25% is afgenomen.



De Amerikaanse vastgoedmarkt is uitgedrukt in grondstoffen al negen jaar lang stabiel gebleven. De stimuleringsmaatregelen van centrale banken hebben hun effect verloren en we verwachten dat de prijzen van grondstoffen binnenkort die van vastgoed zullen overtreffen.

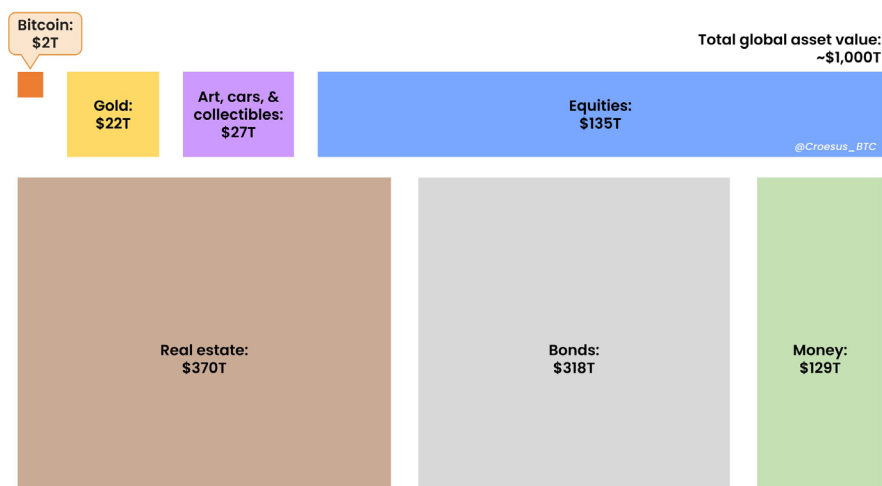
“Dit jaar zal de overheid 4,5% rente moeten betalen op haar schulden (in plaats van 0,1% - 2%), wat neerkomt op een rentelast van meer dan \$1 biljoen! Als dit blijft stijgen, belanden we in de situatie van de Weimarrepubliek... wie gaat onze obligaties kopen?”

MILJARDAIR BARRY
STERNLICHT, JAN 2023

3 “Real wealth” = niet-financiële activa. Bron is rapport “The rise and rise of the global balance sheet.” van McKinsey, 2021.

4 Zie the New York Fed's rapport uit 2022: “Mortgage-Backed Securities.”

5 In een recent artikel gebruikt Jesse Myers dezelfde thesise om te beargumenteren dat één bitcoin, bij volledige waardering, omgerekend naar de huidige dollars wel 10 miljoen dollar waard zou kunnen zijn. Zie “Bitcoin's Full Potential Valuation.”



“In mijn 43 jaar als trader is er nog nooit zo’n move geweest als bij \$BTC. De enige andere markt die een superieure parabolische vooruitgang boekte, waren de Duitse rentetarieven in de jaren twintig. Zelfs als we uitgaan van een startpunt van \$1, is BTC 16 keer over de kop gegaan.”

PETER BRANDT, JULI 2018

Zoals ook gebeurde tijdens de stagflatie in de jaren zeventig, zullen investeerders natuurlijk teruggrijpen naar goud, dat historisch gezien als waardeopslag wordt beschouwd. Echter geloven wij dat in een digitale, sterk geglobaliseerde wereld, bitcoin nog wenselijker is en er een grotere vraag zal zijn vanwege zijn superieure vermogen om veilig opgeslagen te worden, zijn aanzienlijk hogere deelbaarheid, zijn onafhankelijkheid van derde partijen voor opslag, zijn weerstand tegen inbeslagname, zijn uitstekende controleerbaarheid en zijn aantoonbare schaarste.

“Het beleid van mijn regering zal zijn om 100 procent van alle bitcoins die de Amerikaanse overheid momenteel in bezit heeft of in de toekomst zal verwerven [...] te behouden als kern van de strategische nationale bitcoinvoorraad.”

PRESIDENT DONALD J. TRUMP,
JULI 2024

ZES DE ADOPTIE VAN BITCOIN DOOR NATIESTATEN

Nadat het kleine El Salvador in 2021 het voortouw nam door bitcoin officieel tot wettig betaalmiddel te verklaren, mengt nu ook de economische reus de VS zich in de strijd. We verwachten dat andere landen de komende jaren zullen volgen, hoewel het proces wellicht wat moeizamer verloopt dan de meesten verwachten.

Laten we beginnen bij de Verenigde Staten, waar Trumps steunbetuiging niet zozeer het stille begin van een adoptietrend was, maar eerder de officiële goedkeuring van een snel ontwikkelende realiteit. Dat was echter niet altijd zo. In de beginjaren van bitcoin domineerde China de markt, zozeer zelfs dat traders naar charts in yuan keken om te zien hoe de prijs zich vervolgens zou ontwikkelen. Dat veranderde in de periode 2017-2021, toen de CCP agressief optrad tegen bitcoin exchanges en mining. Sindsdien is de VS het onbetwiste zwaartepunt van het bitcoin-universum geweest. Momenteel bezitten Amerikaanse bedrijven zo’n 2,5 miljoen bitcoins, waarvan 1,4 miljoen in de onlangs goedgekeurde ETF’s. Daarnaast vindt ongeveer 36% van de wereldwijde bitcoin mining activiteiten plaats in de Verenigde Staten. De markten hebben fel gereageerd op de “Trump Pump”: een reeks krachtige bitcoin-aanbevelingen door de nieuwe regering, waaronder een strategische bitcoin reserve, de invoering van de stablecoin vriendelijke “GENIUS Act” en een 166 pagina’s tellend rapport van het Witte Huis waarin de Digital Asset Market Clarity Act wordt voorgesteld. Daarnaast pronkt de Trump-regering met Howard Lutnick (Minister van Economische Zaken). Zijn gigantische bedrijf Cantor Fitzgerald heeft nauwe banden met bitcoin-native bedrijven. Daarnaast is ook Scott Bessent (Minister van Financiën) erg positief geweest mede door zijn uitspraak: “De kans is groot dat crypto daadwerkelijk een van de factoren is die de suprematie van de dollar verzekert”.

“Het verklaren van bitcoin als wettig betaalmiddel is gewoon het uitoefenen van ons soevereine recht. Net zoals we in het jaar 2001 de Amerikaanse Dollar hebben aangenomen. Wat is het verschil? Het enige verschil is waarschijnlijk de reden waarom we dit doen. In 2001 werd het waarschijnlijk gedaan ten behoeve van de banken. En deze beslissing wordt genomen ten behoeve van de bevolking.”

NAYIB BUKELE, PRESIDENT VAN
EL SALVADOR, JULI 2021

Deze sterke steunbetuigingen beginnen een wereldwijd domino-effect te veroorzaken. Rusland gaat bijvoorbeeld bitcoin obligaties uitgeven via Sberbank, de grootste bank van het land. In Pakistan werden onlangs plannen aangekondigd voor een strategische bitcoin reserve en de toewijzing van 2.000 megawatt aan overtollige elektriciteit voor mijnbouw en AI.

In tal van andere landen is vooruitgang geboekt. Een aanzienlijk aantal overheidsfunctionarissen is in gesprek met bitcoin bedrijven. Overheden wereldwijd zitten echter vaak zo verstrikt in hun eigen politieke drama's en crises dat de adoptie van bitcoin een lage prioriteit op hun agenda blijft. Bijvoorbeeld in Israël, waar de betrokkenheid van premier Netanyahu bij aanhoudende conflicten elke zinvolle betrokkenheid bij bitcoin opzij heeft gezet, ondanks dat hij achter gesloten deuren interesse toonde. Ook de Canadese oppositiekandidaat Pierre Poilievre toonde interesse in bitcoin, maar het onderwerp werd na het verlies van de verkiezingen opzij gezet. Ook de nieuwe Canadese president Mark Carney heeft enige vorm van bitcoin adoptie voorlopig in de ijskast gezet. Daarnaast zijn de gesprekken over bitcoin in Australië gestrand nadat het land een shift naar meer links heeft gemaakt. In Thailand werd overeenstemming bereikt over stappen richting een regelgevend proefproject voor de adoptie van bitcoin, maar militaire pogingen om de premier af te zetten zorgden voor nieuwe instabiliteit. Deze voorbeelden geven aan hoe interne en geopolitieke drama's ervoor zorgen dat bitcoin steeds onderaan de prioriteitenlijst terechtkomt, ook al wordt het belang ervan steeds groter.

Een extra obstakel is de vermenging van bitcoin met andere cryptovaluta, ook wel "crypto" of "altcoins" genoemd. Dit vertroebelt de perceptie. Veel overheidsfunctionarissen scharen bitcoin onder gecentraliseerde projecten zoals Ripple en Ethereum, wat negatieve opvattingen aanwakkert. Educatie is nodig om de waarde van Satoshi's gedecentraliseerde, politiek neutrale geld te begrijpen. Om deze misvattingen tegen te gaan, is voortdurende betrokkenheid van oppositieleiders en potentiële toekomstige premiers essentieel.

Met het Amerikaanse voorbeeld in gedachten, zou de adoptie door bedrijven wel eens de krachtigste katalysator voor betrokkenheid van andere natiestaten kunnen worden. Wanneer bedrijven groot en machtig worden dankzij hun bitcoin bezit, geldt vaak het principe "money talks" wat het beleid direct beïnvloedt. Op Wall Street trekt BlackRock veel aandacht met zijn bitcoin-ETF, die de meest succesvolle in de ETF geschiedenis is geworden. Het is de op drie na grootste aanjager van winst en omzet. Deze ETF overtreft zelfs de S&P 500-ETF qua impact. Bitcoin-treasurybedrijf Metaplanet in Japan heeft onlangs een rage ontketend, waar eerdere pogingen stagneerden. Bitcoin is daar nu dagelijks in het financiële nieuws wat het "too big to ignore" maakt. Dit momentum verandert bitcoin van een abstract concept in een "grote doos op je deurmat", waardoor zijn rol als economische motor tastbaar wordt. Wanneer bedrijven zoals Strategy en Metaplanet bitcoin-obligaties te gelde maken, verkleinen zij de carrière risico's voor politici, veranderen ze percepties en nemen ze de barrières weg die adoptie ooit politiek riskant maakten.

Tot slot is het belangrijk om de grassroots-oorsprong van bitcoin te onthouden. Op het moment van schrijven is meer dan 50% van alle bitcoin nog steeds in handen van particulieren. Het zijn deze miljoenen mensen die uiteindelijk de wereldwijde acceptatie stimuleren. Particuliere bedrijven opereren verderop in de keten van deze oerkracht, terwijl de meeste overheden nog verder in dat proces staan. Hoewel politieke obstakels en misvattingen de acceptatie van bitcoin door natiestaten waarschijnlijk zullen blijven belemmeren, belooft Amerika's voortrekkersrol wat anders. Dit, gecombineerd met de enorme wereldwijde betrokkenheid van bedrijven, zal de acceptatiegraad van bitcoin alleen maar versnellen, waardoor nieuwe regeringen zich zullen aansluiten, of ze er nu klaar voor zijn of niet.

"Het IMF heeft beperkte mogelijkheden om in te grijpen als een digitale valuta zoals bitcoin wordt gebruikt om de waarde van een conventionele valuta aan te vallen via een 'speculatieve aanval' Het hebben van een voorraad bitcoins is nodig om effectief te reageren op een aanval. Hoe eerder het IMF een voorraad bitcoins kan verkrijgen, hoe goedkoper het zal zijn om zo'n aanval tegen te gaan."

NICHOLAS A. PLASSARAS, 2013²

"Wij vinden het noodzakelijk dat internationale handel wordt gevestigd op een onbetwistbare monetaire basis, die geen stempel draagt van een specifiek land, zoals het geval was voor de grote rampen in de wereld."

CHARLES DE GAULLE,
PRESIDENT VAN FRANKRIJK, 1965

"Bitcoin transformeert niet alleen ons land, maar ook de wereld. En door het eerste ontwikkelde land te worden dat bitcoin als spaartechnologie gebruikt, verstevigen we onze positie als wereldleider in financiële innovatie."

US SENATOR CYNTHIA LUMMIS,
JULI 2024

² Paper gepubliceerd in het Chicago Journal of International Law.

ZEVEN

HET OPBOUWEN VAN EEN POSITIE IN BITCOIN

Nu we hebben besproken waarom Satoshi's uitvinding waardevol is voor ons als investeerders, gaan we verder met hoe we een beetje bitcoin kunnen opnemen in een portefeuille.

1/ HET BELANG VAN EEN LANGETERMIJNSTRATEGIE

In het bitcoin-ecosysteem is volatiliteit onvermijdelijk; het is een fenomeen waar investeerders mee moeten leren omgaan. Een succesvolle bitcoin-investeerder zal aanzienlijke waardedalingen moeten doorstaan om resultaten te behalen. Zoals het gezegde luidt: "it's not about timing the market, it's about time in the market". Het "hodlen" (vasthouden) van bitcoin is vaak het moeilijkste en belangrijkste aspect van investeren. Omarm een langetermijnvisie en bereid je psychologisch voor op mogelijke waardedaling, wat kan helpen om een gezond perspectief te behouden en impulsieve verkopen te voorkomen.

Lump Sum Investing vs. Dollar Cost Averaging

De beruchte volatiliteit van bitcoin heeft onder beleggers een discussie aangewakkerd over de vraag of zij de markt moeten betreden met een eenmalige investering of door regelmatig vaste bedragen te beleggen (dollar-cost averaging).

Over het algemeen neigen mensen met een onregelmatig inkomen of een volwassen portfolio meestal naar een eenmalige investering, ook wel een lump-sum investering genoemd. Het is echter belangrijk om te benadrukken dat dit extra psychologische veerkracht vereist, omdat de prijs na de aankoop kan dalen en er geen mogelijkheid is om dips op te vangen door extra aankopen te doen.

Aan de andere kant kunnen mensen met een relatief stabiel inkomen en die nog bezig zijn met het opbouwen van een spaarportefeuille overwegen om te investeren in bitcoin via een dollar-cost averaging strategie. Dit heeft het voordeel dat er op de lange termijn een groeiende positie wordt opgebouwd, terwijl mogelijk minder stress wordt ervaren wanneer de prijs daalt, omdat er toch regelmatig aankopen worden gedaan.

Uiteindelijk is de keuze afhankelijk van persoonlijke voorkeur en het afstemmen op je eigen financiële, familie- en levenssituatie. We raden aan om de methode (of combinatie van methoden) te kiezen die het beste bij je past en waarmee je op lange termijn kunt blijven investeren.

2/ SUGGESTIES VOOR ALLOCATIESTRATEGIEËN

In het huidige landschap raden we aan om een investering in bitcoin te overwegen als onderdeel van drie afzonderlijke strategieën: als een verzekeringspolis tegen systeemrisico's, als een hedge in een breed speculatief portfolio en als een ingecalculerde gok op vervroegd pensioen. Laten we elk van deze strategieën bekijken.

"In iets investeren wat comfortabel is, is zelden winstgevend."

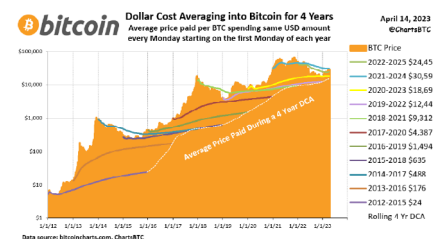
ROB ARNOTT

"Know what you own, and know why you own it."

PETER LYNCH

Time Period	Number of Periods Analyzed	Best Strategy	
		Lump Sum	DCA
1-Year	4,139	74.7%	25.3%
2-Years	3,773	79.7%	20.3%
3-Years	3,408	84.0%	16.0%
4-Years	3,043	89.8%	10.2%

Bitcoin lump sum vs. dollar-cost-averaging: analyse winstgevendheid tussen 2010 en 2022, door [@w_s_bitcoin](#).



Deze analyse door [by @chartsbtc](#) geeft een idee van de gemiddelde prijzen die worden behaald bij het toepassen van een vierjarige DCA-strategie voor bitcoin.

Bitcoin als verzekering tegen systeemrisico's: 5% van het vermogen

Een stukje bitcoin kan dienen als een verzekeringspolis tegen verschillende systeemrisico's die inherent zijn aan de meest conservatieve beleggingsportefeuilles. De gedecentraliseerde aard, lage tegenpartijrisico en wereldwijde toegankelijkheid van bitcoin maken het een robuuste hedge tegen potentiële crises.

Vergelijk het met het hebben van een opstalverzekering voor een woning, die ongeveer 0,25% van de waarde van de woning per jaar kost. Op dezelfde manier is bitcoin een manier om je beleggingsportefeuille te verzekeren. Omdat in de meeste portefeuilles de figuurlijke keuken al gevuld wordt met rook, vinden wij het gerechtvaardigd om een hogere eenmalige premie te betalen (5% van het vermogen) voor een verzekering die kan uitkeren in geval van een inflatoire depressie of andere systeemcrises in het financiële systeem.

Kortom, door een bescheiden percentage van een portefeuille in bitcoin te investeren, bescherm je jezelf tegen catastrofale verliezen in traditionele assets door te profiteren van de veerkracht van bitcoin en de toenemende acceptatie ervan in tijden van economische onzekerheid.

Bitcoin als speculatieve asset: 10% allocatie

Een speculatieve portefeuille houdt traditioneel in dat er wordt ingezet op assets die nog niet zijn opgeblazen door het overmatig gecreëerde geld tijdens de bloeifase van de economische cyclus. Deze assets hebben doorgaans een laag tegenpartijrisico, zoals edelmetalen, cash, ondergewaardeerd vastgoed en agrarische grondstoffen. Ondanks de inspanningen van portfolio managers kunnen assets in een dergelijke portefeuille echter nog steeds meebewegen tijdens afwijkende en/of crisissituaties.

Hier komt bitcoin in beeld: een schaars en grotendeels ongecorreleerd speculatief asset, dat altijd liquide is. Daarnaast heeft het een extreem laag tegenpartijrisico wanneer het correct wordt opgeslagen, en is het momenteel historisch ondergewaardeerd. Door bitcoin in je portefeuille op te nemen, kun je profiteren van het potentieel voor aanzienlijke veerkracht tijdens periodes van deflatie of stagflatie in de economie.

Concluderend: als je behoefte hebt aan speculatieve bescherming in je portefeuille, overweeg dan om 10% in bitcoin te alloceren om zo verliezen tijdens de neergangsfase van de economische cyclus te helpen compenseren, en waardevermindering tijdens sterke inflatoire pieken tegen te gaan.

Vervroegd met pensioen als gok: 20-50% van het vermogen

Het investeren van 20-50% van je vermogen in bitcoin als een gok op vervroegd pensioen is een meer agressieve strategie waarbij je beoogt te profiteren van het potentieel voor enorme vermogensgroei in de komende jaren. Als een disruptieve technologie zou bitcoin de manier waarop waarde wereldwijd wordt uitgewisseld ingrijpend kunnen veranderen.

Bij wijdverspreide acceptatie en een groot marktaandeel kan de potentiële winst met bitcoin astronomisch zijn. Houd echter rekening met de stress en onzekerheid door de volatiliteit van de markt.

"Bitcoin wordt gezien als "digitaal goud" en kan bescherming bieden tegen inflatie, zelfs hyperinflatie. In extreme omstandigheden lijkt geen hedge groot genoeg en zou een forse investering in bitcoin wenselijk kunnen zijn."

J. TIMMER, DIR. GLOBAL MACRO BIJ FIDELITY, MAART 2021

"Een speculant profiteert van marktverstoringen om zijn eigen vermogen te vergroten. Deze verstoringen hebben vaak politieke oorsprong door wetten, regelgeving, belastingen of andere overheidsmaatregelen."

DOUG CASEY

"Als de inflatie toeneemt, of zelfs als dat niet het geval is, en meer bedrijven besluiten om een klein deel van hun kasreserves te diversifiëren in bitcoin in plaats van cash, dan zou de huidige relatief kleine stroom naar bitcoin een stortvloed worden."

BILL MILLER, 2021

ACHT IK HEB BESLOTEN BITCOIN TE KOPEN. HOE HODL IK?

Bitcoin is geen bedrijf met een CEO en een fysiek gebouw. Het is een open-source protocol. Dat betekent enerzijds enorme vrijheid voor ondernemers om een breed scala aan producten en diensten te creëren, anderzijds een uitgestrekt en verwarrend landschap waarin aspirant-bitcoiners kunnen verdwalen. In dit gedeelte geven we je enkele algemene richtlijnen over hoe je bitcoin-opslag kunt benaderen, evenals enkele concrete opties voor het veilig bewaren van jouw bitcoins.

1/ Het zelf opslaan van bitcoins met behulp van een enkele private key

De eenvoudigste methode om bitcoin veilig in eigen beheer te bewaren, is door gebruik te maken van een hardware wallet met single signature self-custody (met een handtekening). Een hardware wallet is een fysiek apparaat dat de gebruiker helpt bij het beheren van zijn private keys en toegang geeft tot de funds. Praktisch gezien genereert het apparaat een reeks van 24 willekeurige woorden, die je vervolgens opschrijft en op een geheime plaats bewaart.

Hoewel dit een snelle methode is om bitcoins veilig offline op te slaan, kan deze "single signature wallet" falen door een enkele gebeurtenis (bijvoorbeeld als je de back-up verliest of als iemand de hardware wallet steelt), wat problematisch kan worden naarmate de bitcoin-positie in waarde stijgt.

Merken zoals [Coldcard](#) en [Blockstream Jade](#) zijn voorbeelden van aanbieders van hardware-wallets. Als algemene regel geldt dat je een hardware wallet altijd rechtstreeks via de website van het bedrijf of hun vertrouwde resellers moet bestellen. Het gebruik van derde partijen zoals eBay of Amazon brengt namelijk een aanzienlijk risico met zich mee van vooraf geïnstalleerde malware.

2/ Het zelf opslaan van bitcoins met behulp van meerdere private keys

Een andere methode om je bitcoins te beveiligen is "multi-signature self custody" (zelf-beheer met meerdere handtekeningen). Deze beveiligingstechniek vereist meerdere private keys om bij je funds te kunnen, waardoor de veiligheid van de assets wordt gewaarborgd, zelfs als één private key zoek raakt of wordt aangetast. Deze methode kan operationeel uitdagend zijn omdat het de beveiliging van meerdere fysieke keys en hardware wallets vereist, plus ook de aanvullende informatie over hoe de multi-signature wallet is gemaakt.

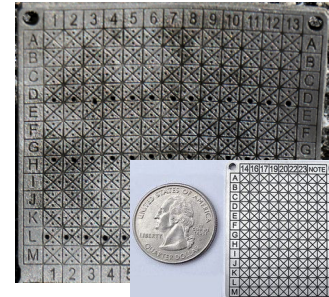
Dit is een uitstekende optie om grote hoeveelheden bitcoin op de lange termijn te beveiligen, maar we raden beginners aan om grondig onderzoek te doen of contact op te nemen met een betrouwbare expert voordat ze dit zelf instellen. Enkele vertrouwde spelers in de sector zijn [Nunchuk](#), [BlueWallet](#), [Liana Wallet](#), en [Blockstream Green](#).

3/ Het opslaan van bitcoins bij een derde partij

Opslag bij een derde partij is een handig alternatief voor het zelf opslaan, waarbij investeerders hun bitcoin toevertrouwen aan een bedrijf zoals een exchange of een walletaanbieder. Hoewel het de eenvoudigste oplossing lijkt, brengen deze partijen veel risico's met zich mee die in overweging moeten worden genomen:

"Na vele jaren in Wall Street te hebben doorgebracht en miljoenen dollars te hebben verdiend en verloren, wil ik je vertellen: het was nooit mijn gedachte dat veel geld opleverde, maar het geduldig afwachten. Ja je begrijpt het goed. Het geduldig afwachten!"

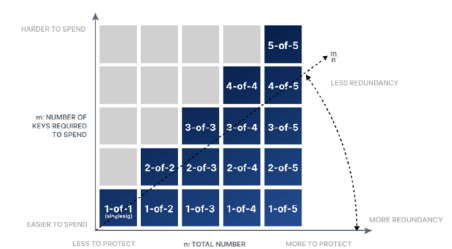
JESSE LIVERMORE



Om de back-up seeds van bitcoin te beschermen, zijn er metalen opslagplaten ontwikkeld. Op de achtergrond zie je zo'n plaat nadat het is blootgesteld aan stress-tests met warmte, corrosie en verplettering. Voor meer informatie, zie [Jameson Lopp's excellent tests and reviews](#).

"We moeten vermijden dat het compromitteren of in beslag nemen van een key gelijkstaat aan het compromitteren of in beslag nemen van bitcoin."

DHRUV BANSAL, MAART 2025



Multi-signature wallets zijn zeer flexibel en geven de vrijheid om het totale aantal keys te kiezen, evenals het minimumaantal keys dat nodig is om het bitcoin-saldo uit te geven. De meest populaire formaten zijn 2-out-of-3 en 3-out-of-5.

- **Altijd online:** toegang tot het account is een zwak punt. Als het e-mailadres van een gebruiker wordt gehackt, kan een aanvaller mogelijk via social engineering toegang krijgen tot het account, zelfs als er fysieke twee-factorauthenticatie aanwezig is, omdat een medewerker bij de partij de 2FA kan resetten.
- **Tegenpartijrisico:** het is belangrijk om te weten hoe een bewaarder klantgelden gebruikt (worden deze herverpand?), hoe ze keys beveiligen of dat ze de beveiliging van keys uitbesteden aan een ander bedrijf (dit vergroot het risico).
- **Exchange hacks:** Vele duizenden bitcoins zijn onherstelbaar gestolen als gevolg van beveiligingsinbreuken bij exchanges. Wanneer een exchange grote hoeveelheden bitcoin centraliseert wordt het een groter doelwit voor hackers.

Opgemerkt moet worden dat de recent gelanceerde Bitcoin ETF's een beperkte dekking bieden en de belegger ook blootstellen aan tegenpartijrisico en beurshacks, hoewel ze minder kwetsbaar zijn voor directe hacks door gebruikers. Enkele externe partijen die naar onze mening het overwegen waard zijn: [Kraken](#), [Cash App](#), [River](#), [NYDIG](#), [BL3P](#), [Bitfinex](#) en [Fidelity](#).⁶

4/ Collaborative custody

Collaborative custody maakt gebruik van multi signature (zojuist besproken bij optie 2) om een **gebalanceerde oplossing te bieden tussen eigen beheer en beheer door een derde partij**. Gebruikers kunnen hun bitcoin opslaan bij een vertrouwde groep mensen die gezamenlijk de private keys bezitten. Een andere optie is om zelf de meerderheid van de private keys te beheren en een derde partij als houder van een reserve key in te schakelen.

Collaborative custody voorkomt het risico van een enkelvoudig falingspunt, beschermt gebruikers tegen het verliezen van bitcoin door eenvoudige fouten en beveiligt hun fondsen tegen hackers door geografisch gescheiden private keys. Hierdoor wordt het voor hackers lastig om toegang te krijgen tot de funds. Het helpt ook om de complexiteit van het zelf uitvoeren van multi signature te verminderen.

Bij Adamant Research zijn we van mening dat Collaborative custody doorgaans de beste risico-rendements mix biedt voor nieuwe bitcoin beleggers. Daarom is dit rapport gepubliceerd in samenwerking met een aanbieder van deze dienst die we gebruiken en vertrouwen: [Unchained](#), gevestigd in Austin, Texas.⁷

Andere vergelijkbare aanbieders zijn AnchorWatch, Casa en Bitgo. Daarnaast zijn er vormen van collaborative custody die gebruikmaken van MPC-modellen in plaats van multi-sig en grotendeels dezelfde waardepropositie bieden. Voorbeelden hiervan zijn Anchorage en Fireblocks.

“Er zullen slechts 21 miljoen munten zijn, terwijl er miljarden mensen op de wereld zijn, waarvan een redelijk percentage het interessant zou kunnen vinden om een stukje bitcoin te bezitten.”

PROOF-OF-WORK UITVINDER
ADAM BACK, 2018

“We hebben echt geluk dat we aan het begin staan van een mogelijk explosief nieuw fenomeen. Gezien de kans op het verdrievoudigen van je investering, lijkt bitcoin een goede optie voor een deel van uw portefeuille.”

HAL FINNEY, 2011

“Een mogelijke oplossing [voor bestendig elektronisch geld tegen dubbele uitgaven] is om de database van dubbele uitgaven openbaar te maken ... [met] een meetbare hoeveelheid rekenkracht om te produceren. Hierdoor kan het niet worden vervalst.”

ANONIEM COMMENTAAR OP
THE CYPHERPUNKS LIST, 1999



3

⁶ Houd er rekening mee dat Fidelity's retailaanbod, voor zover wij weten, momenteel geen bitcoinopnames aanbiedt. BL3P en Bitfinex zijn niet beschikbaar voor Amerikaanse burgers. NYDIG richt zich op institutionele beleggers.

⁷ Andere aanbieders zijn [Casa](#) and [Bitgo](#). Ook vermeldenswaard zijn vormen van collaboratieve bewaring die MPC-modellen gebruiken in plaats van multi-sig en grotendeels dezelfde waardepropositie hebben. Voorbeelden in die categorie zijn [Anchorage](#) en [Fireblocks](#).

³ De onofficiële mascotte van Bitcoin is de onbevreesde honingdas. Met zijn immuniteit tegen gif en het vermogen om aanvallen van leeuwen te weerstaan, symboliseert dit dier de veerkracht van Bitcoin.

Conclusie

Het veiligstellen van private keys is van essentieel belang voor bitcoin-investeerders. Elke methode heeft voor- en nadelen. Neem de tijd om jouw persoonlijke omstandigheden en risicotolerantie te overwegen bij het kiezen van een opslagmethode die past bij jouw behoeften. Veel succes!

Dit rapport is geschreven door Adamant Research en Tuur Demeester. Het rapport is vertaald naar het Nederlands door het team van Madelon Vos. Voor meer info, ga naar www.madelonvos.nl.



Dit werk heet "De Kracht van de Vrede." Het werd gemaakt in 1577 om de hoop van een jonge belegerde natie te verbeelden om vrede te bereiken in haar gebieden, wat uiteindelijk werd gerealiseerd in 1648 met de formele erkenning van de onafhankelijke Nederlandse Republiek.

De ets, gemaakt door Wierix-van Cleve, zit vol symboliek. Het toont hoe Voorzichtigheid, Rede, Kracht en Tijd samenwerken om geweld in de samenleving te beheersen. De zwaarden en lansen van de oorlog veranderen in sikkels en ploegscharen, waarmee de samenleving wordt omgevormd tot vrede. In de grote smeltoven die centraal op het podium wordt getoond, zien we een presentatie van technologie als een kracht ten goede.

Dit is ook onze hoop en verwachting voor het cypherpunk-project en zijn huidige hoogtepunt, bitcoin: het sturen van menselijke inspanningen op een manier die de samenleving aanmoedigt om ordelijker en vreedzamer te groeien.

Bitcoin draagt bij aan een harmonieuze wereld door te fungeren als een schaars en robuust geld dat het familievermogen beschermt door de ruimte en tijd heen, en door te dienen als een oncorrumpeerbaar instrument voor bouwers, waarbij het hen ondersteunt bij het creëren van eerlijke en duurzame instituties.