

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 1 vom 8. Dezember 2025

Erscheinungsweise: 14-tägig

25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

eines der Themen, die an den Finanzmärkten dieses Jahr omnipräsent sind, ist sicherlich Gold und Silber. Nach einem fulminanten Kursanstieg des Gold- und Silberpreises konnten nun auch die Minenaktien stark performen. Ein anderes Thema, das immer wieder die Schlagzeilen bestimmt, sind Kryptowährungen, und hier insbesondere Bitcoin. Besonders Gold, aber mittlerweile auch Bitcoin und Silber gelten unter anderem als sichere Häfen, in denen man einen Teil seines Vermögens abseits der üblichen Assetklassen wie Aktien, Anleihen oder Rohstoffen investieren kann. Ziel ist nicht nur Schutz vor Inflation und Verwerfungen an den Finanzmärkten, auch die niedrige Korrelation gegenüber den üblichen Anlageklassen wird immer wieder als vorteilhaft genannt.

Das Beste aus drei Welten

Was liegt in dem Zusammenhang näher, als Gold, Silber und Bitcoin in einem Portfolio klug zu mischen? Das dachten sich wohl auch die Verantwortlichen von Incrementum und lancierten am 12.03.2021 den **Incrementum Crypto Gold Fund EUR (WKN A2QPXT)**. Incrementum brauchen wir nicht mehr vorzustellen, den Assetmanager und diverse Fonds aus dem Hause Incrementum haben wir in früheren Ausgaben im Detail vorgestellt (im [Online-Archiv](#) abrufbar). Wir haben beim Fondsmanagement nachgehakt:

Wie entstand die Idee, einen Fonds aufzulegen, der die älteste Währung Gold mit dem „kleinen Bruder“ Silber und den immer wieder als „neues Gold“ bezeichneten Kryptowährungen kombiniert? Ist Mark Valek für die Kryptos und Ronald Stoeferle für Gold hauptverantwortlich, oder wie sind die Aufgaben verteilt?

„Unser Interesse an Bitcoin wurde durch unsere Nähe zu Gold bereits früh geweckt. Schon 2015 haben wir im In Gold We Trust Report erstmals über Bitcoin geschrieben. In den Jahren darauf faszinierte uns die Idee, Gold und Bitcoin – mit all ihren Gemeinsamkeiten, aber auch Unterschieden – in einem Produkt zu vereinen. 2019 war es erstmals möglich, einen regulierten Fonds mit Bitcoin-Beimischung aufzulegen. Wenig später, im Februar 2020, entstand der Incrementum Digital & Physical Gold Fund (AIF), und ein Jahr darauf folgte der Incrementum Crypto Gold

Fund (UCITS). Mark Valek ist hauptverantwortlich für die Umsetzung beider Fonds. Insbesondere was die Auswahl der Minenaktien betrifft, liegt die Federführung bei mir“, so Stoeferle.

Korrelationen

Mit welchen Korrelationen rechnen die Fondsmanager? Könnte es sein, dass sich die Assetklassen gegenseitig ausbremsen, d.h. wenn Krypto fällt, steigt Gold und umgekehrt? Oder erwarten sie langfristig eher einen Gleichlauf? Welche Erfahrungen oder Berechnungen liegen dazu vor?

Dazu Ronald Stoeferle: „Historisch gesehen sind Gold und Bitcoin weitgehend unkorreliert. Es gibt Phasen, in denen Bitcoin durch Adaptionsschübe stark steigt, und andere, in denen Gold klar outperforms. Gold verfügt aufgrund seiner Schmucknachfrage und seiner enormen Marktgröße über eine stabilere Käuferbasis, weshalb extreme Rückschläge wie bei Bitcoin unwahrscheinlich sind. Wir erwarten daher auch künftig keinen Gleichlauf, sondern eher sich abwechselnde Zyklen. Die geringe Korrelation ist einer der wesentlichen Vorteile der kombinierten Strategie, da sie es ermöglicht, die risikoadjustierte Performance des Fonds gegenüber den Einzelinvestments deutlich zu verbessern.“

Bitcoin hat in der Vergangenheit oft korrigiert, wenn auch Tech-Werte gefallen sind. Seht Ihr diese Korrelation nach wie vor, oder hat sich BTC zunehmend davon abgekoppelt – wird Bitcoin also langsam erwachsen?

Stoeferle: „Die Korrelation von Bitcoin zu anderen Assetklassen schwankte im historischen Verlauf erheblich. Grundsätzlich ist

Investmentuniversum

1/3 Krypto*	1/3 Gold	1/3 Silber
Bitcoin-ETPs	Edelmetallkonto	Edelmetallkonto
Bitcoin Treasury-Aktien	ETCs	ETCs
Bitcoin Mining-Aktien	Goldminenaktien	Silberminenaktien

Quelle: Incrementum/ *Finanzinstrumente mit direktem und indirektem Bitcoin-Exposure

es in Marktstressphasen nicht ungewöhnlich, dass viele Assets gleichzeitig fallen – das galt beispielsweise 2020 für Bitcoin ebenso wie für Gold. Langfristig wird die Korrelation jedoch maßgeblich davon abhängen, wie Bitcoin künftig wahrgenommen wird. Derzeit gilt es noch überwiegend als ‚Risk-on-Asset‘. Mit zunehmender Institutionalisierung, wachsender Marktgröße und einer Verschiebung hin zum Store of Value erwarten wir, dass Bitcoin ein eigenständiges Verhalten entwickelt, das sich stärker von klassischen Tech-Werten löst.“

Die Umsetzung

Für die Umsetzung im Portfolio werden Edelmetallkonten, ETCs, Gold- und Silberminenaktien sowie Optionen herangezogen. Die strategische Asset-Allokation lautet ein Drittel Gold, ein Drittel Silber und ein Drittel Kryptowährungen. Diese Assetklassen werden innerhalb bestimmter Bandbreiten aktiv gewichtet. Konkret: Für alle drei Bausteine gilt eine Mindestquote von 20 % und eine Maximal-Gewichtung in Höhe von 40 %. Sobald eine Quote gerissen wird, erfolgt ein Rebalancing auf 32 % je Assetklasse.

Stoeferle ergänzt: „Es wird eine Constant-Mix-Strategie mit definierten Bandbreiten verfolgt. Diese Strategie konzentriert sich auf die prozentuale Zusammensetzung der einzelnen Vermögenswerte im Portfolio. Ein Rebalancing wird ausgelöst, sobald sich ein Vermögenswert außerhalb der zuvor festgelegten Bandbreite befindet. Die Häufigkeit hängt somit vollständig von der Kursentwicklung der im Fonds enthaltenen Assets ab. Die Bandbreiten für Gold, Silber und Krypto liegen jeweils bei 20–40 %, mit einer Zielallokation von 32 %. Im Zuge des Rebalancings werden die Gold-, Silber- und Krypto-Anteile wieder auf diese Zielwerte zurückgeführt.“

Die Sub-Assetklassen

Die Bandbreiten haben wir nun besprochen, doch wonach richtet sich die Aufteilung innerhalb der drei Assetklassen? Konkreter: Wonach entscheiden die Manager, wie viel in Minenaktien bzw. ETCs allokiert wird? Welche Kryptowährungen stehen zur Auswahl und nach welchen Kriterien werden sie allokiert?

„Die Zielallokation im Incrementum Crypto Gold Fund beträgt 32 % Gold, 32 % Silber, 32 % Krypto und 4 % Cash. Innerhalb der Segmente investieren wir jeweils zur Hälfte direkt in das Metall bzw. in Bitcoin und zur Hälfte in entsprechende Aktien wie zum Beispiel in Goldminen, Bitcoin-Miner oder Treasury-Unternehmen wie MicroStrategy. Nach einer Anfangsphase mit Altcoin-Exposure haben wir dieses seit Anfang 2024 konsequent reduziert und setzen heute ausschließlich auf Bitcoin als digitale Wertspeicher mit der größten institutionellen Akzeptanz. Bitcoin war jedoch schon von Beginn an unsere wichtigste Krypto-Position im Fonds.“

Wachablösung von Gold?

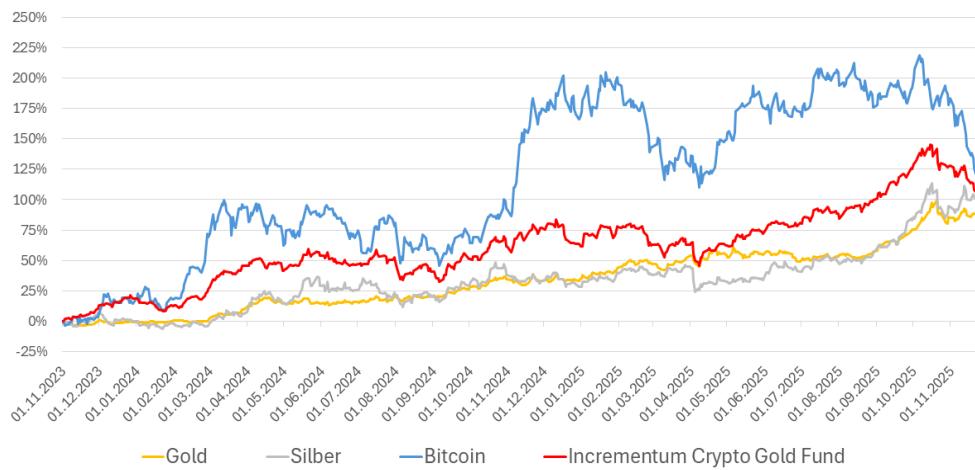
Könnte Bitcoin oder eine andere Kryptowährung in Zukunft Gold als „sicheren Hafen“ ablösen, oder werden beide eher nebeneinander existieren – mit ihren jeweiligen Charaktereigenschaften?

„Wir gehen von einer klaren Koexistenz von Gold und Bitcoin aus. Beide fungieren als unabhängige Store-of-Value-Assets, unterscheiden sich jedoch in Historie, Marktstruktur und Akzeptanz. Gold genießt weiterhin den Vorteil institutioneller Verankerung, während Bitcoin seine Krisenfestigkeit über längere Zeiträume erst noch unter Beweis stellen muss“, so Ronald Stoeferle.

Der Portfoliomix

Investments in Gold, Silber und Bitcoin bieten jeweils unterschiedliche Vorteile, die auf die spezifischen Eigenschaften

Die Mischung macht's: Incrementum Crypto Gold Fund



Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.11.2023 – 26.11.2025

der Anlageklassen zurückzuführen sind. Gold und mit Abstrichen Silber gelten als Krisenwährungen. Gerade Gold hat sich über Jahrhunderte als stabiler Wertspeicher erwiesen, insbesondere in politischen und wirtschaftlichen Krisenzeiten.

Die industrielle Nachfrage nach Silber ist hoch und wächst beständig, besonders durch Zukunftstechnologien wie Elektronik, Solarenergie oder Medizintechnik, wodurch langfristig großes Potenzial für Preissteigerungen entsteht. Silber sorgt, wie auch Gold, für Diversifikation im Portfolio, da es eigene Preisdynamiken und eine geringe Korrelation zu Aktien oder Anleihen aufweist. Durch diese Eigenschaft trägt es zu einem robusteren Gesamtportfolio bei.

Bitcoin ist dezentral und wird nicht von Staaten oder Unternehmen kontrolliert; das erhöht die Unabhängigkeit vom traditionellen Finanzsystem. Bitcoin kann vor Inflation schützen, da das Angebot auf 21 Millionen Coins begrenzt ist und somit einen natürlichen Wertschutz bietet. Die langfristige Wertentwicklung von Bitcoin war in den letzten Jahren außergewöhnlich stark, was zu attraktiven Renditechancen und wachsender Akzeptanz geführt hat.

Brandaktuell: Anpassung der Strategie

Wie wir im Gespräch mit Mark Valek erfahren, wurde die Strategie des **Incrementum Crypto Gold Fund EUR** im letzten Monat angepasst. Die Hintergründe dazu: „Im November erfolgte eine umfassende Anpassung in dem UCITS Fonds. Reagierend auf die Entwicklungen rund um Strategy Inc. wurde die Allokation der Bitcoin-Treasury-Aktien deutlich defensiver ausgerichtet. Konkret erfolgte dies durch den Austausch der Common Stocks von Strategy Inc. gegen deren Preferred Stocks, die eine wesentlich geringere Volatilität und eine höhere Seniorität aufweisen. Seit 2025 emittiert MSTR Preferred Stocks, die Dividenden von rund 10 % zahlen und sich in der Kapitalstruktur über den Common Shares befinden. Die faktische Priorisierung ergibt sich chronologisch durch unterschiedliche Fälligkeiten und Put Dates. Durch den Tausch der Common Stocks in Preferred Stocks im Bereich der Bitcoin-Aktien konnte die jüngste Bitcoin-Korrektur im **Incrementum Crypto Gold Fund** bislang deutlich abgedämpft werden“, so Valek. Mehr dazu finden Sie in der Episode „Strategy wird zum Damoklesschwert für Bitcoin | Mark Valek“, in der Mark J. Valek mit Niko Jilch die aktuelle Situation und die Rolle von Strategy Inc. diskutiert.

Fazit

Incrementum Crypto Gold Fund EUR R	
WKN	A2QPXT
Auflagedatum	12.03.2021
Fondsvolumen	48 Mio. Euro (31.10.2025)
Verantwortlich	Mark Valek, Ronald Stöferle
Peergroup	Mischfonds
Kontakt	https://www.incrementum.li/investmentfonds/incrementum-crypto-gold-fund/

Die genannten Argumente zeigen auf, warum die drei Assetklassen Gold, Silber und Bitcoin in Kombination eine sinnvolle Ergänzung für ein breit diversifiziertes Anlageportfolio sein können, wo-

bei jeweils unterschiedlich gelagerte Entwicklungschancen bestehen. In den **Incrementum Crypto Gold Fund EUR** investieren Anleger, die sich ein Stück weit unabhängiger gegenüber den Finanzmärkten aufstellen oder sich einen Inflationsschutz ins Portfolio holen wollen. Und die Anpassung der Strategie sollte sich ebenfalls positiv auf die weitere Entwicklung auswirken.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Seien Sie vorsichtig mit Gesundheitsbüchern – Sie könnten an einem Druckfehler sterben.“

Mark Twain

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. pro Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmisbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.