

Gold oder Bitcoin? Wem gehört die Zukunft?

Ronald-Peter Stöferle
Mark J. Valek
Partner & Fundmanager, Incrementum AG

Jänner 2021



Bitcoin Basics

“Wenn ich die Menschen gefragt hätte, was sie wollen, hätten sie schnellere Pferde gesagt.”

Henry Ford

Was ist Bitcoin?

- Bitcoin ist ein dezentrales Netzwerk, **eine Währung ohne Zentralbank oder zentrale Autorität.**
- Bitcoin Transaktionen sind unumkehrbar, pseudonym, schnell und sicher.
- Das Bitcoin-Protokoll läuft seit 12 Jahren, 24/7 fehlerfrei.
- Die Transaktionen werden in einer öffentlich-dezentralen Blockchain dokumentiert.
- Dies bedeutet, dass Bitcoin eben **kein vollkommen anonymes Zahlungsmittel ist**: Das Gegenteil ist der Fall:
Jede einzelne Transaktion kann von jedem eingesehen werden!



Greg Schoen
@GregSchoen

I wish I had kept my 1,700 BTC
@ \$0.06 instead of selling them
at \$0.30, now that they're \$8.00!
[#bitcoin](#)

8:57 am · 17 May 11

Bitcoins revolutionäre Innovation

Können Wertspeicher rein digital sein?

- Bislang konnten im Internet lediglich Daten kopiert werden.
- Beim Senden einer Email erhält der Empfänger lediglich eine *Kopie* der Daten. Der Absender hat die Daten immer noch.

Durch Bitcoin können erstmals seit Bestehen des Internets Daten tatsächlich von einem Empfänger zum anderen gesandt werden.

Dadurch wurde es erstmals möglich aus Daten ein knappes, digitales Gut zu machen.

Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System

Satoshi Nakamoto
satoshin@gmx.com
www.bitcoin.org

Abstract. A purely peer-to-peer version of electronic cash would allow online payments to be sent directly from one party to another without going through a financial institution. Digital signatures provide part of the solution, but the main benefits are lost if a trusted third party is still required to prevent double-spending. We propose a solution to the double-spending problem using a peer-to-peer network. The network timestamps transactions by hashing them into an ongoing chain of hash-based proof-of-work, forming a record that cannot be changed without redoing the proof-of-work. The longest chain not only serves as proof of the sequence of events witnessed, but proof that it came from the largest pool of CPU power. As long as a majority of CPU power is controlled by nodes that are not cooperating to attack the network, they'll generate the longest chain and outpace attackers. The network itself requires minimal structure. Messages are broadcast on a best effort basis, and nodes can leave and rejoin the network at will, accepting the longest proof-of-work chain as proof of what happened while they were gone.

Quelle: Bitcoin Whitepaper, www.bitcoin.org

BTC: Bewertungsmodelle und Adaption

“In this sense, it’s more typical of a precious metal. Instead of the supply changing to keep the value the same, the supply is predetermined and the value changes. As the number of users grows, the value per coin increases. It has the potential for a positive feedback loop; as users increase, the value goes up, which could attract more users to take advantage of the increasing value.”

Satoshi Nakamoto

2020: Das Jahr, in dem institutionelle Investoren BTC entdeckten!

Datum	Schlagzeile
Mai 20	Paul Tudor Jones: <i>'My bet is it will be bitcoin as the best inflation hedge'</i>
Jun 20	Gerücht: PayPal könnte seinen Nutzern den Kauf von Bitcoin anbieten
Aug 20	MicroStrategy gibt bekannt 21.454 BTC zu kaufen als "capital allocation strategy"
Okt 20	Square, Inc. investiert 50 Millionen Euro in Bitcoin
Okt 20	PayPal ermöglicht den Nutzern den Kauf von Kryptowährungen
Nov 20	Stanley Druckenmiller: <i>'Bitcoin could be an asset class that has a lot of attraction as a store of value'</i>
Dez 20	S&P Dow Jones Indices sagen, dass sie Kryptowährungsindizes im Jahr 2021 planen
Dez 20	Grayscale kauft Bitcoin und Ethereum für 23,1 bzw. 56,5 Millionen USD
Dez 20	Das seit 169 Jahren bestehende Unternehmen Massachusetts Mutual Life Insurance Co. verkündet ein 100 Millionen Dollar Investment in Bitcoin
Dez 20	Ruffer Investments bestätigen den Kauf von Bitcoin im Wert von 550 Millionen USD

Quelle: Incrementum AG

Bitcoin als Cash-Position in der Bilanz?

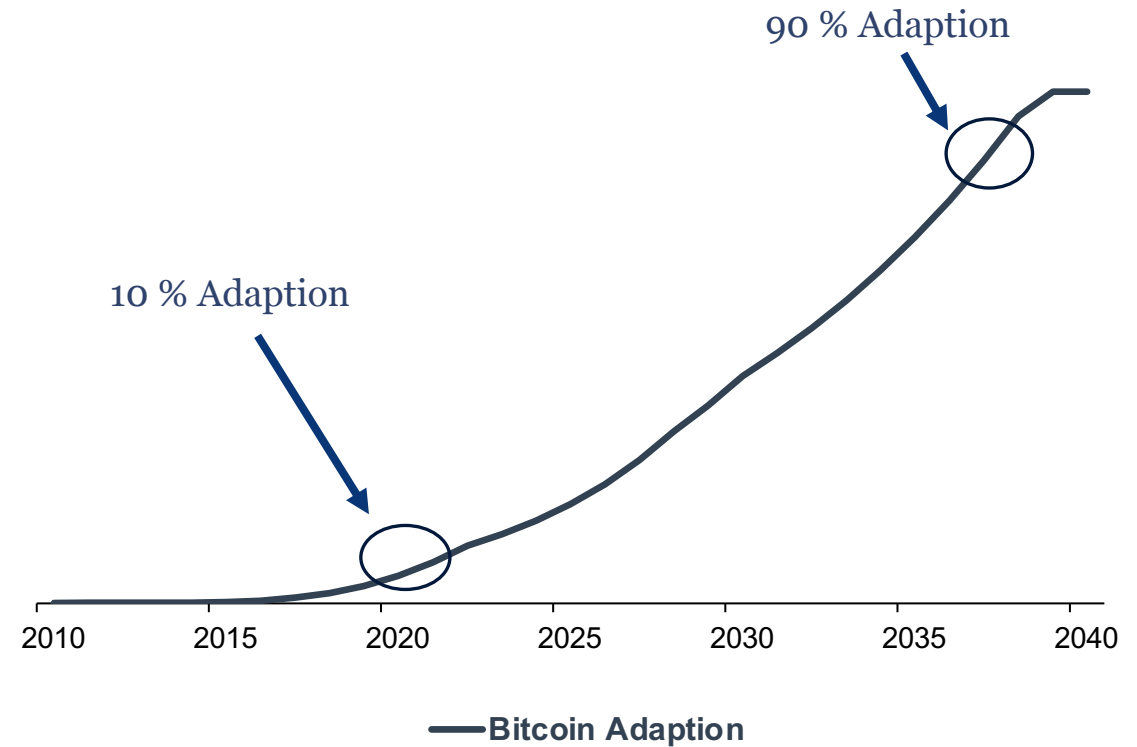
Firmenname	Land	Market Cap	% BTC	Letzter Einkauf	Basis Price USD	Today's Value	Bitcoins
MicroStrategy inc.	US	\$5,207,677	44%	Nov 20	\$1,135,000,000	\$2,284,893,363	70,784 BTC
Galaxy Digital Holdings	CA	\$765,340	69%	Jän 20	\$134,000,000	\$529,453,280	16,402 BTC
Marathon Patent Group	US	\$1,760,890,607	9%	Jän 21	\$150,000,000	\$155,351,702	4,813 BTC
Hut 8 Mining Corp	CA	\$483,660,000	19%	Q2/20	\$36,788,573	\$92,029,710	2,851 BTC
Voyager Digital LTD	CA	\$318,461,000	12.60%	Mrz 20	\$7,927,182	\$39,994,672	1,239 BTC
Riot Blockchain, Inc.	US	\$1,316,841,697	2.90%	Jun 20	\$7,200,000	\$37,928,765	1,175 BTC
Cypherpunk Holdings Inc.	CA	\$18,945,202	47%	Jun 20	\$1,630,000	\$8,924,687	276.5 BTC
Argo Blockchain PLC	US	\$280,101,995	2.40%	Dez 20	\$1,340,000	\$6,746,478	209.0 BTC

Quelle: [Bitcointreasuries.org](https://www.bitcointreasuries.org/), Incrementum AG

Eisenbahn, Fernsehen, Smartphones -> Bitcoin?

"Bitcoin is a call option on a new technology being widely adopted and on the failure of fiat money. Because of this asymmetric upside, it justifies bearing the downside risk."

Larry Lepard



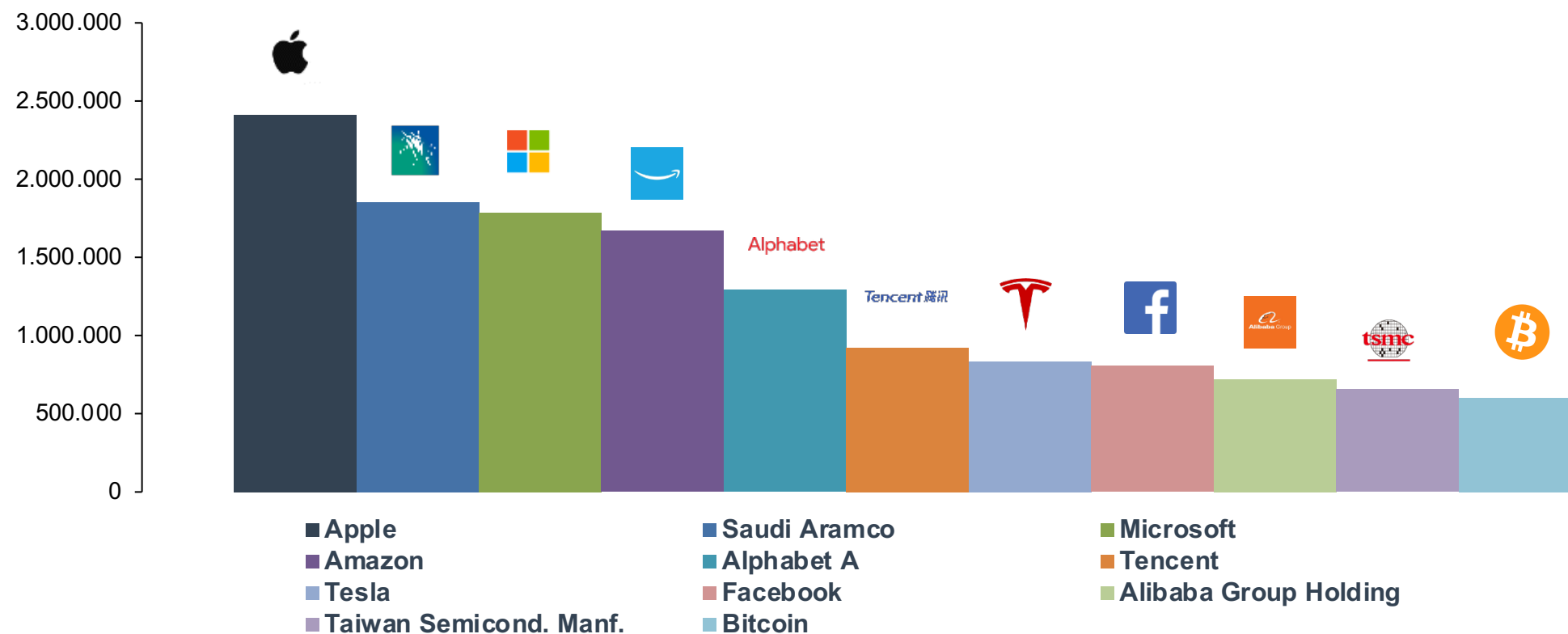
Quelle: EMA Funds, Larry Lepard, Incrementum AG

Stock-to-Flow Modell von “Plan B”: 1 Million Kursziel in 2025?



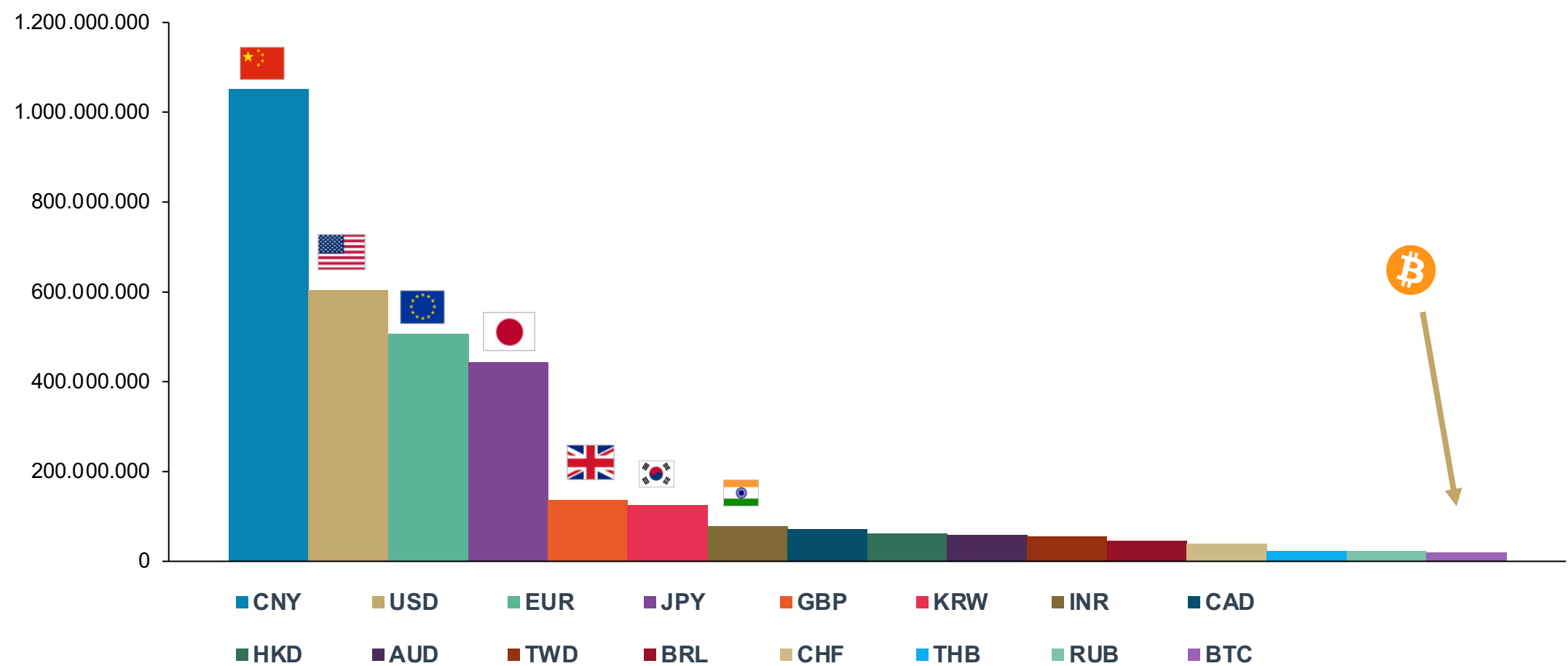
Im Vergleich zu den größten Unternehmen, liegt Bitcoin auf Platz 11

Market Caps 26.01.2021 in Millionen USD



Quelle: Assetdash, Incrementum AG

Relativ zu FIAT-Währungen ist die Marktkapitalisierung von BTC winzig



Quelle: fiatmarketcap, Incrementum AG

Gold vs. Bitcoin: Unterschiede und Gemeinsamkeiten

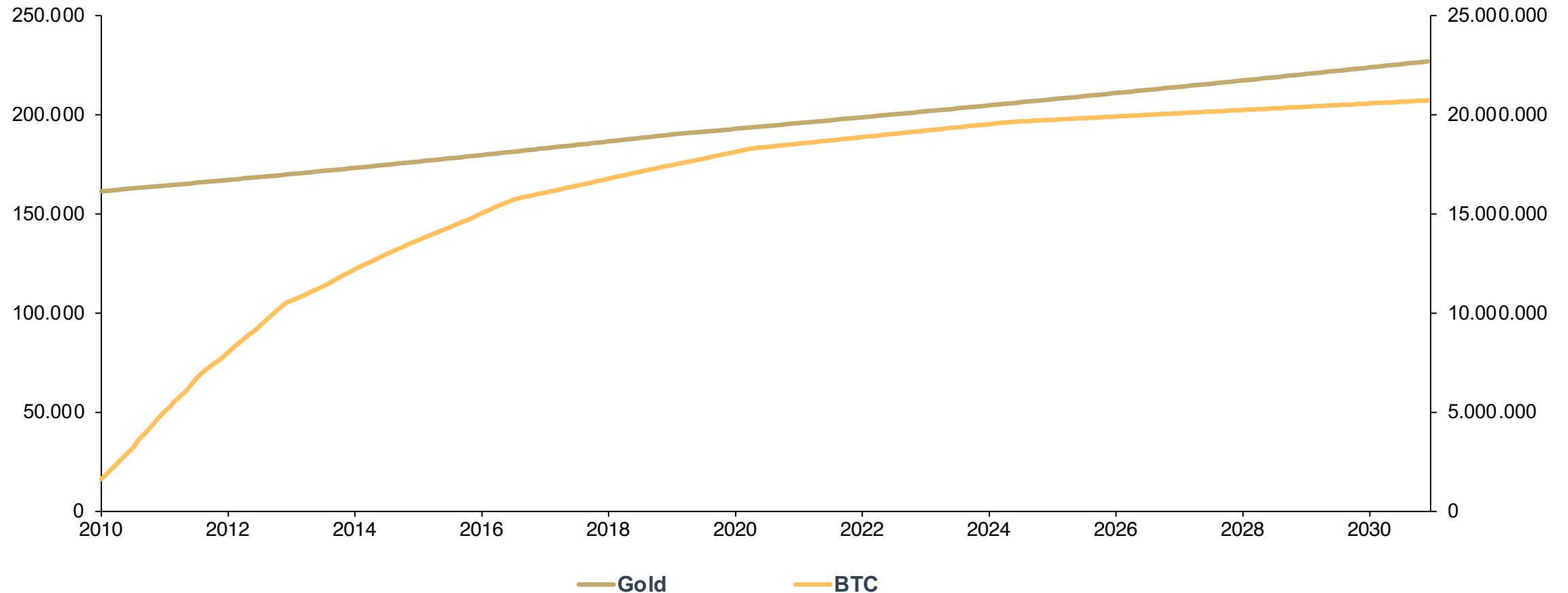


"I own many more times gold than I own bitcoin, but frankly, if the gold bet works, the bitcoin bet will probably work better because it's thinner and more illiquid and has a lot more beta to it."

Stanley Druckenmiller

Warum Gold? Warum Bitcoin? #NonInflatable

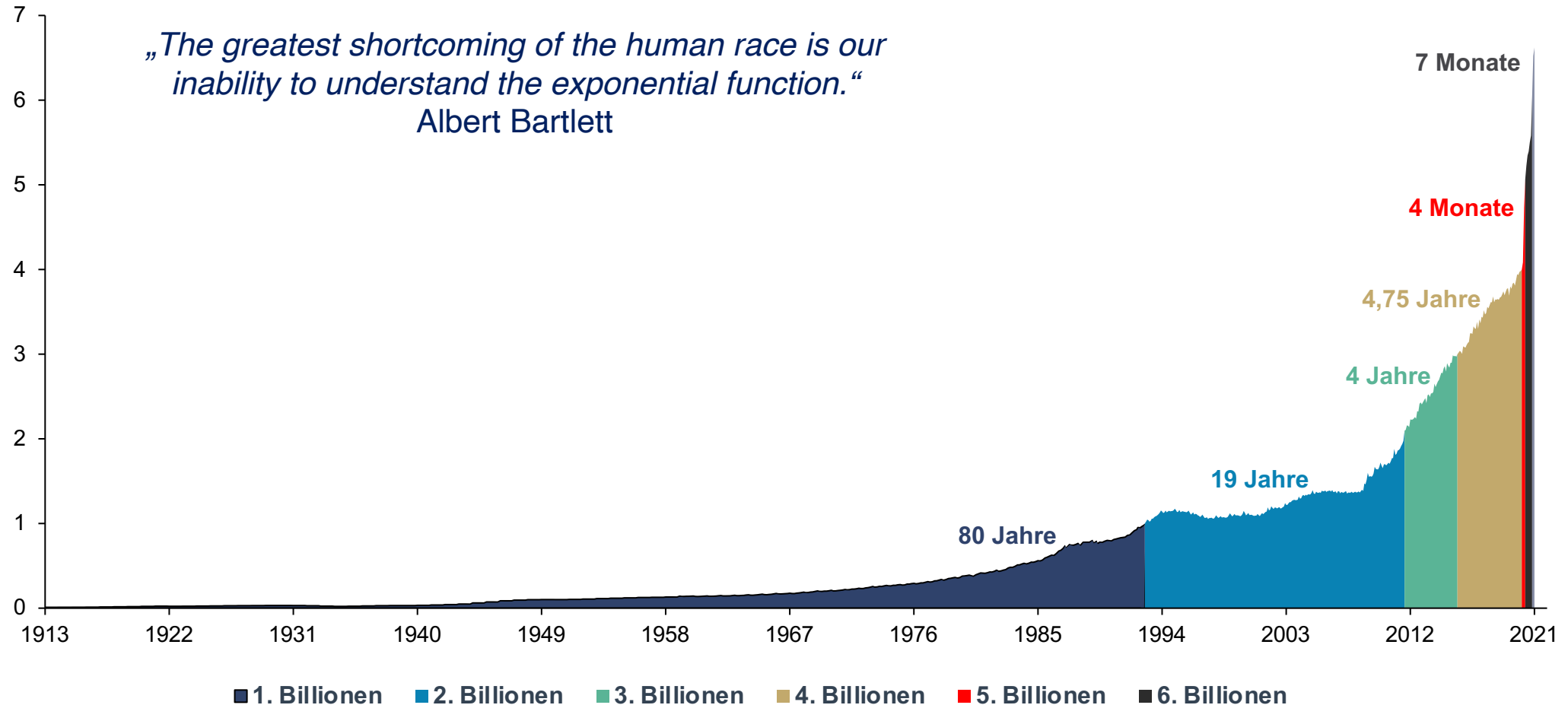
Bestand im Zeitverlauf von Gold (lhs), in Tonnen, und BTC (rhs), in Stück, 01/2010-12/2030



Quelle: Coinmarketcap, Incrementum AG

Geldmenge wächst exponentiell

M1, in Bill. USD, 01/1913-12/2020



Quelle: Nick laird, goldchartsrus.com, Incrementum AG

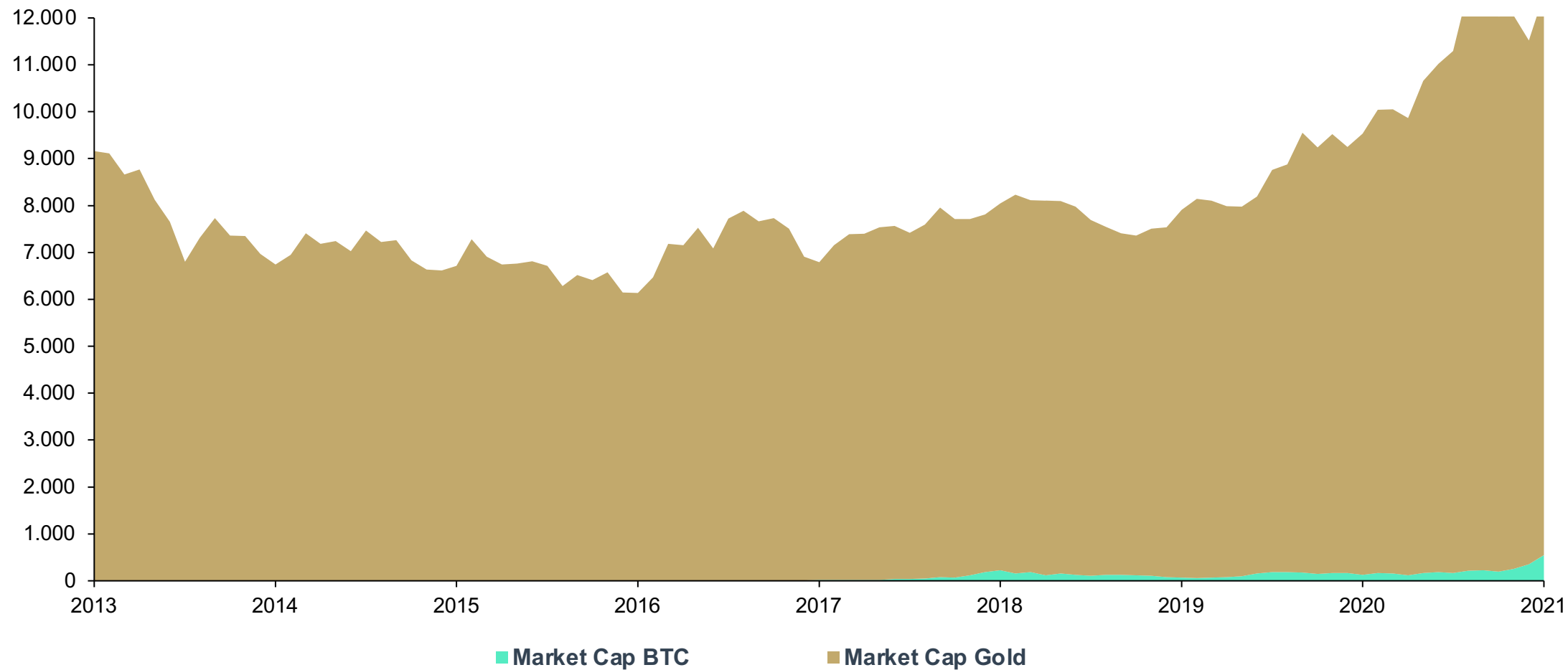
Vergleich: Gold vs. USD vs. Bitcoin

Merkmale	Gold	USD	BTC
Angebotswachstum	Niedrig (1,5%)	Hoch (ca. 25% aktuell)	Niedrig (1,78%)
Gegenparteienrisiko	Niedrig	Hoch	Mittel
Volatilität	Mittel	Niedrig	Hoch
Marktkapitalisierung	Mittel	Hoch	Niedrig
Fungibilität	Hoch	Hoch	Hoch
Monetäre Nachfrage	Mittel	Hoch	Hoch
Track Record	Hoch (ca. 5000 Jahre)	Mittel	Niedrig
Transportierbarkeit	Mittel	Hoch	Hoch
Teilbarkeit	Mittel	Mittel	Hoch
Dezentralisierung	Niedrig	Niedrig	Hoch
Abhängigkeit von Staaten	Mittel	Hoch	Niedrig

Quelle: Incrementum AG

Kapitalisierung von Gold 22x höher als von BTC

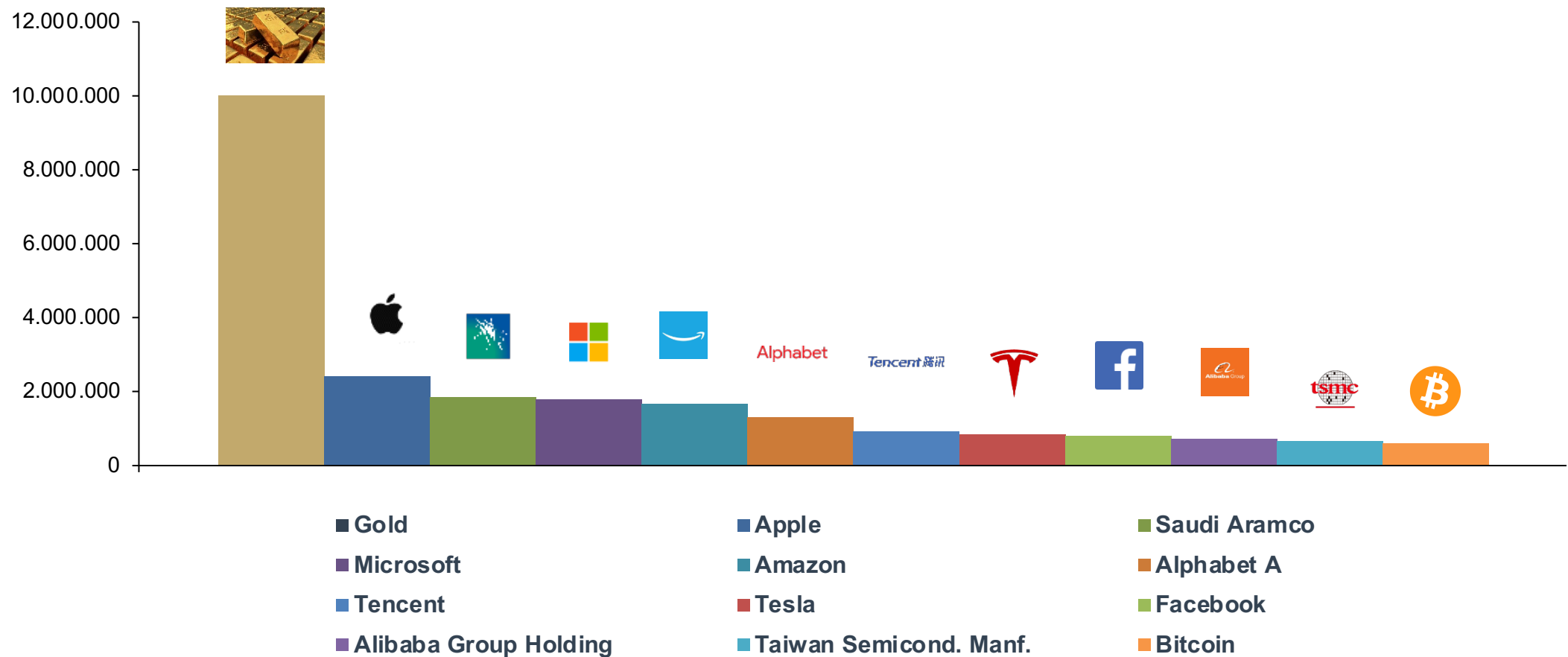
Gold & Bitcoin Marktkapitalisierung, in Mrd. USD, 01/2013-01/2021



Quelle: Reuters Eikon, World Gold Council, coinmarketcap.com, Incrementum AG

Bitcoin hat erst 3% des Market Caps von Gold erreicht

Market Caps in Millionen USD, 26.01.2021



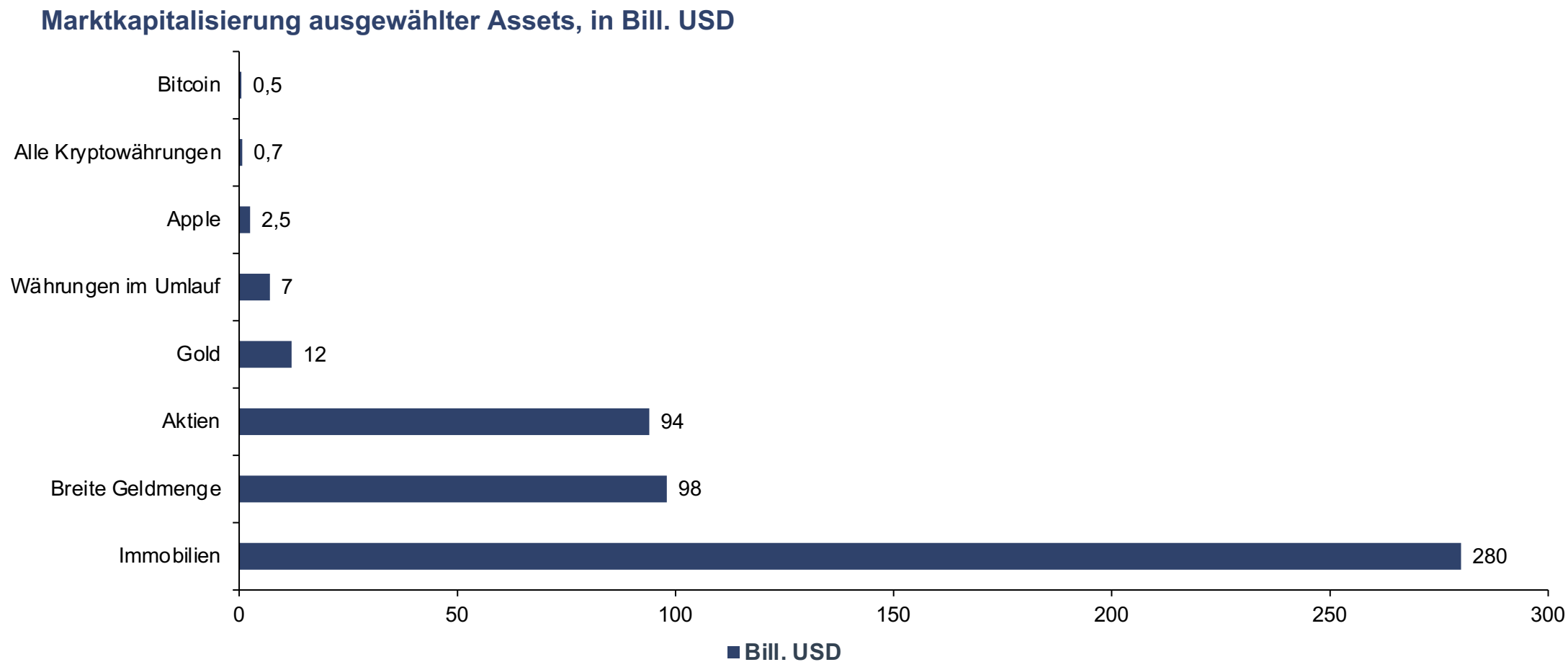
Quelle: assetdash, Incrementum AG

Fazit

Gold & Bitcoin: Stronger Together?!

Gold und Kryptowährungen relativ noch immer eine Nische

Marktkapitalisierung ausgewählter Assets, in Bill. USD



Quelle: Reuters Eikon, BIS, CIA, coinmarketcap.com, Incrementum AG

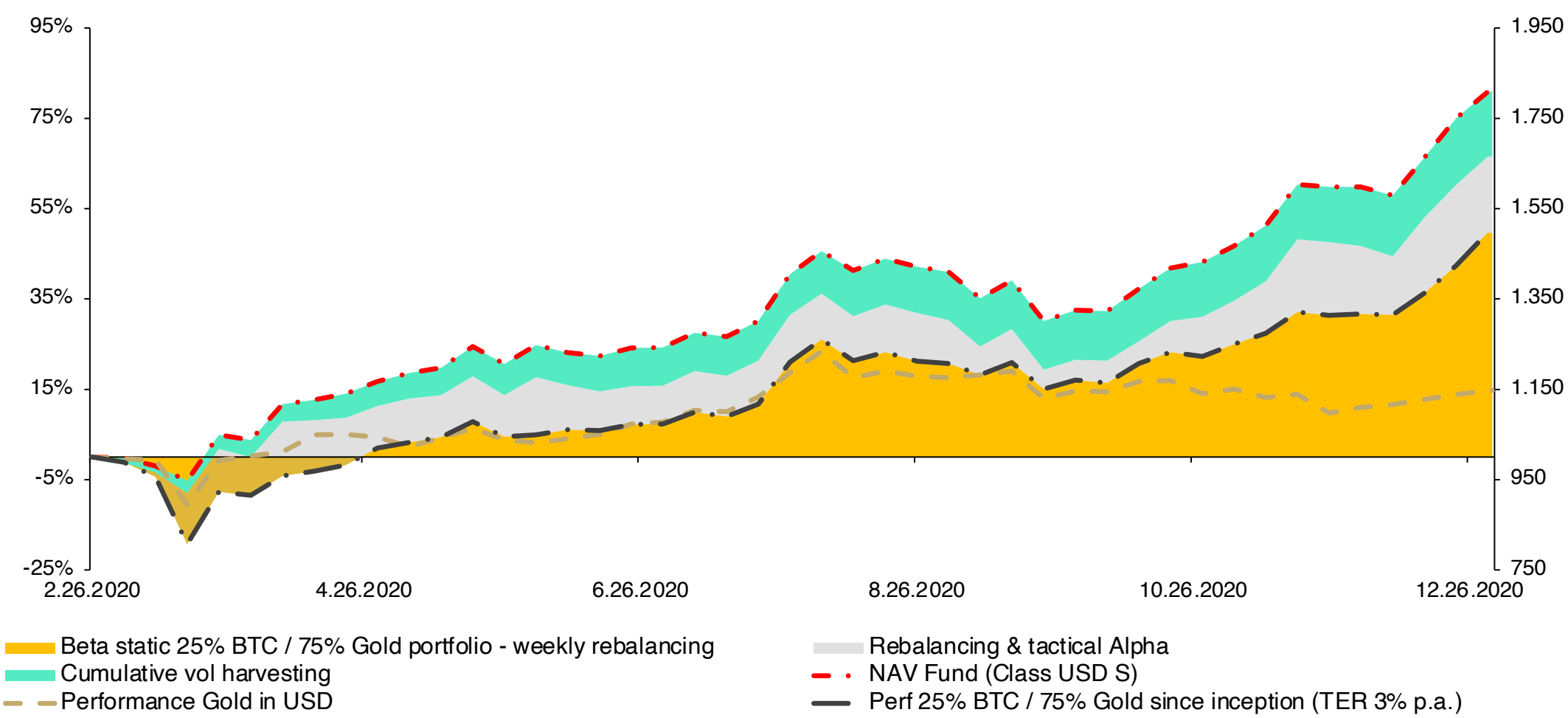
Ausblick

- Fiskal- und Geldpolitik haben 2020 terra incognita betreten. Schuldenpolitik scheint außer Kontrolle.
- Steigende Inflation wird zunehmend zum währungspolitischen Ziel. Die Instrumente (MMT, Helicopter Money) werden noch aggressiver werden.
- Der Markt für liquide, nicht-inflationierbare Wertaufbewahrungsmittel wird als Konsequenz weiter stark wachsen.
- Bitcoin ist die aussichtsreichste Kryptowährung für den Status digitales Gold
- Institutionelle Investoren beginnen gerade erst, diese neue Anlageklasse zu entdecken
- Die Volatilität von Bitcoin wird bis auf weiteres hoch bleiben. Eine Kombination aus Gold und Bitcoin dämpft die Volatilität.
- Systematisches Rebalancing und Optionsstrategien sind für Anlagestrategien in Bitcoin hochinteressant.
- **Bitcoin wird von Gold Marktanteile gewinnen, wird es aber nicht als ultimates Wertaufbewahrungsmittel ablösen.**

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Appendix

Performance Contribution Incrementum Digital & Physical Gold Fund

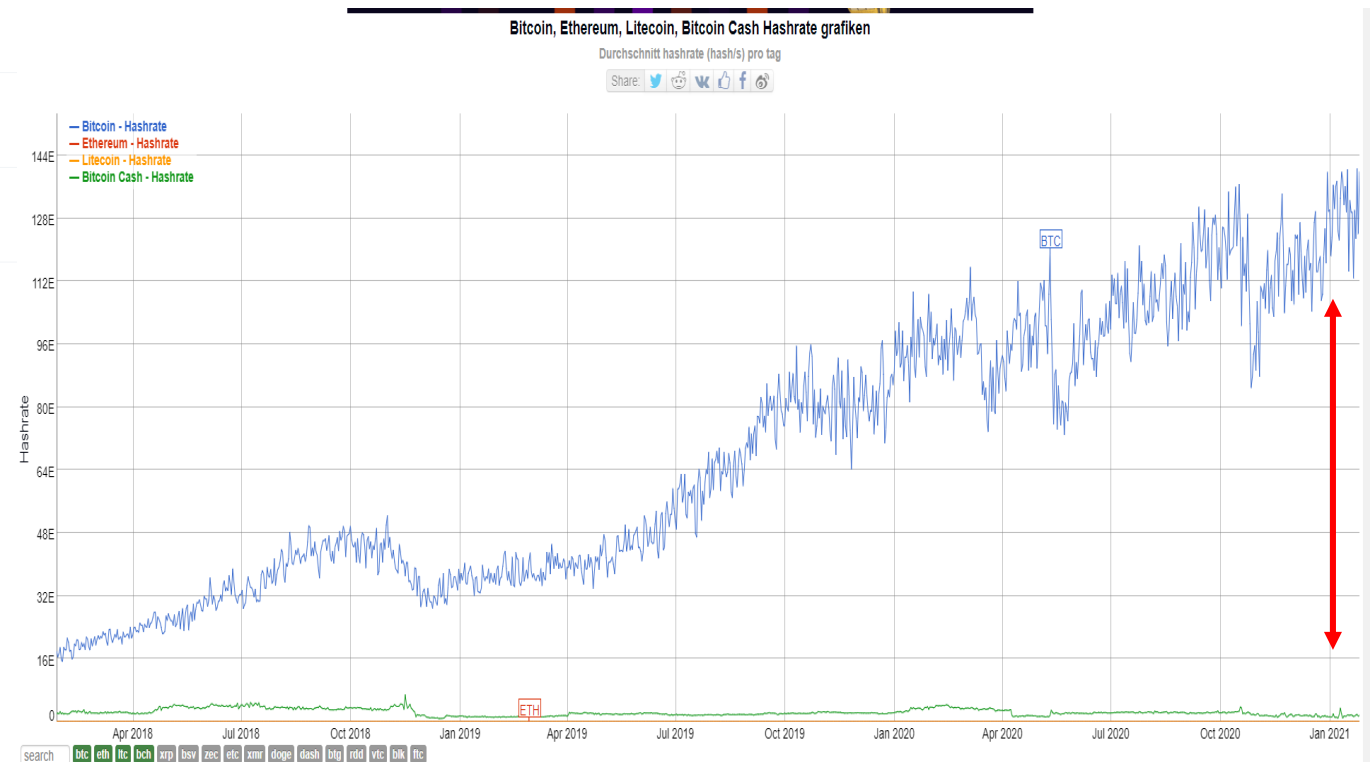


Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

Warum Bitcoin?

„Hashrate“ von BTC deutlich höher als die der Konkurrenz

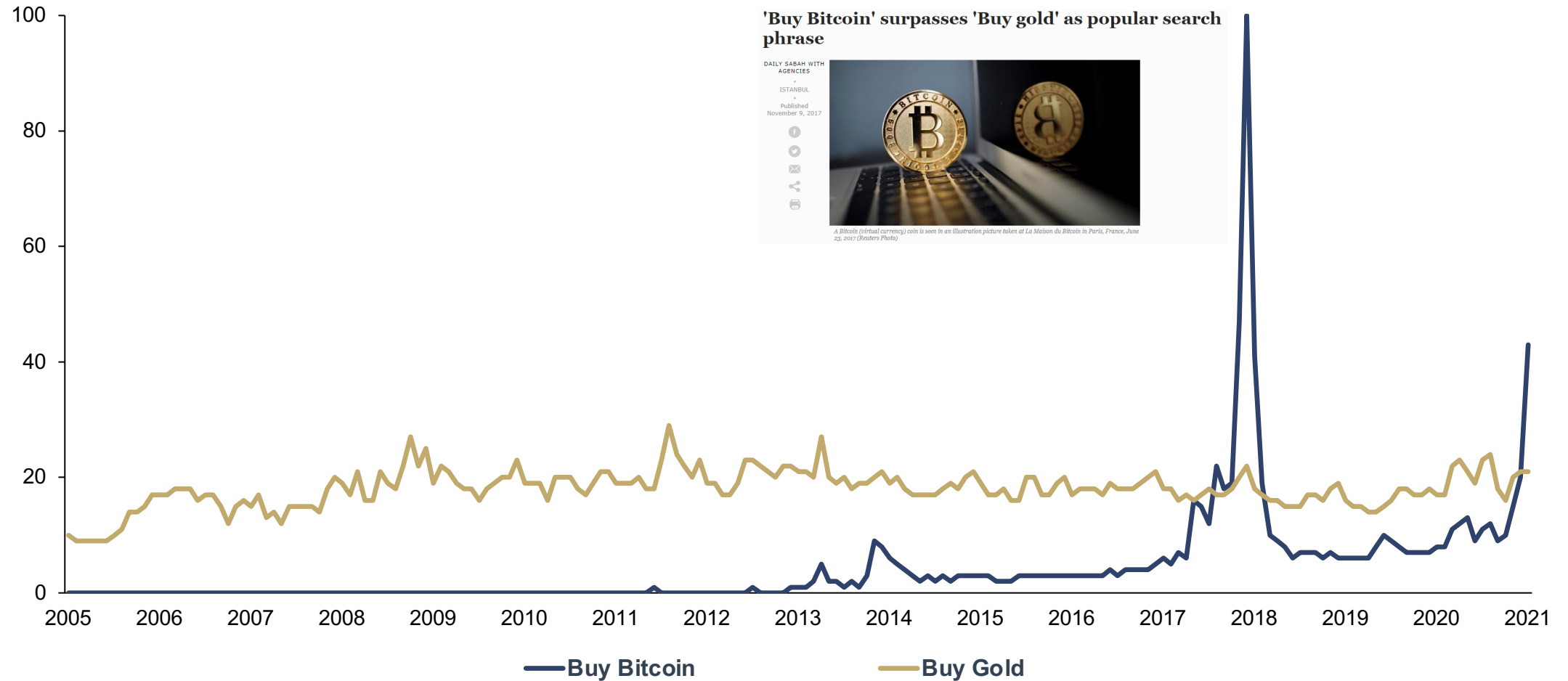
#	Name	Preis	24 Stunden	7 T	Marktkapitalisierung ⓘ
1	 Bitcoin BTC	€26,216.27	▼ 6.73%	▼ 14.08%	€484,434,708,227
2	 Ethereum ETH	€1,064.78	▼ 10.17%	▼ 7.09%	€121,113,610,484
3	 Tether USDT	€0.8198	▼ 0.44%	▲ 0.00%	€20,569,873,635
4	 Polkadot DOT	€13.56	▼ 10.46%	▼ 2.02%	€12,250,384,099
5	 XRP XRP	€0.2180	▼ 4.38%	▼ 13.35%	€9,847,866,905



Quelle: Coinmarketcap.com; Bitinfocharts.com

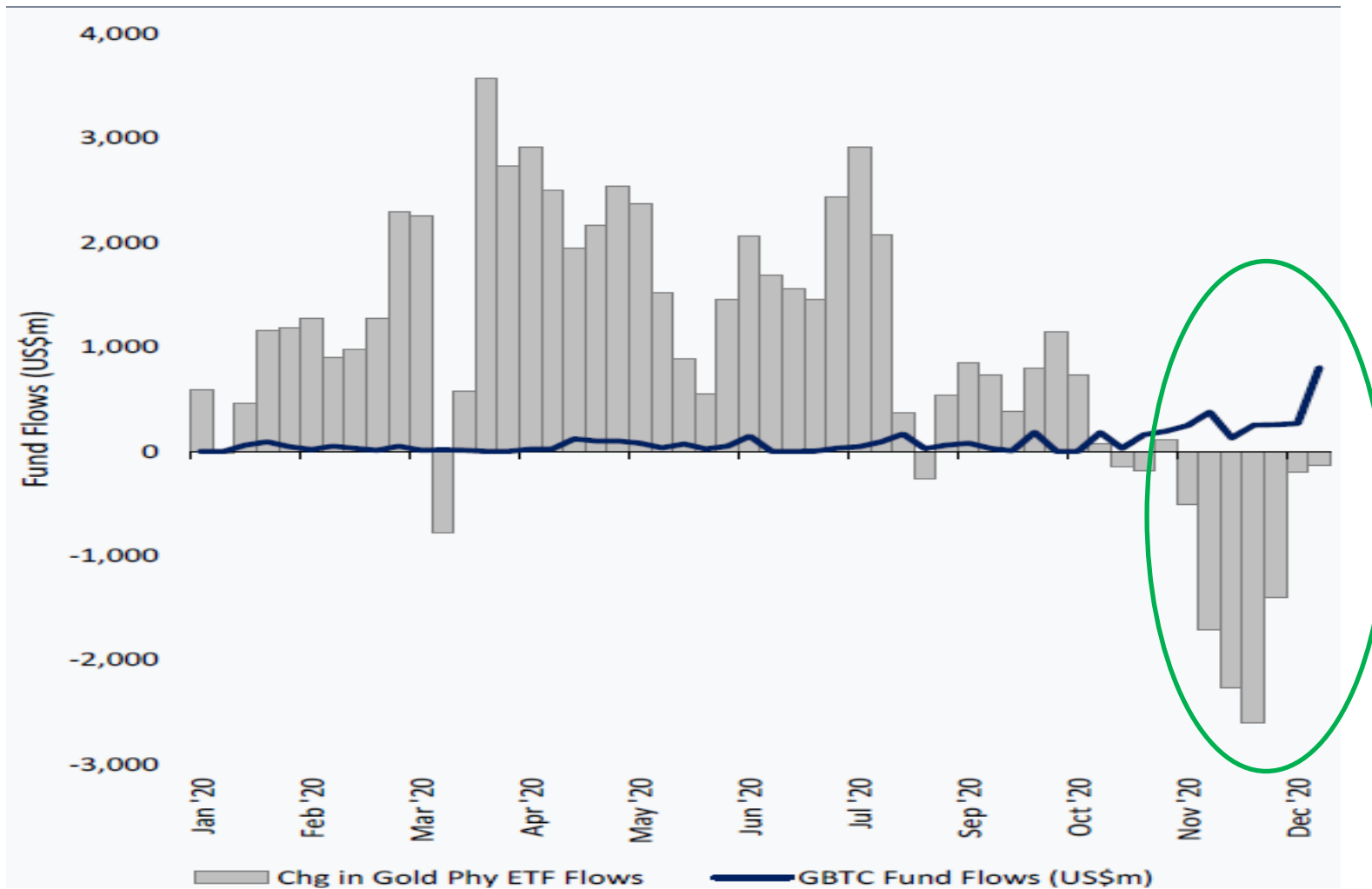
Google Trends für Bitcoin noch niedriger als 2017/18

Google Trends „Buy Gold“ und „Buy Bitcoin“, 2005-01/2020, 100=Peak



Quelle: Google Trends, Incrementum AG

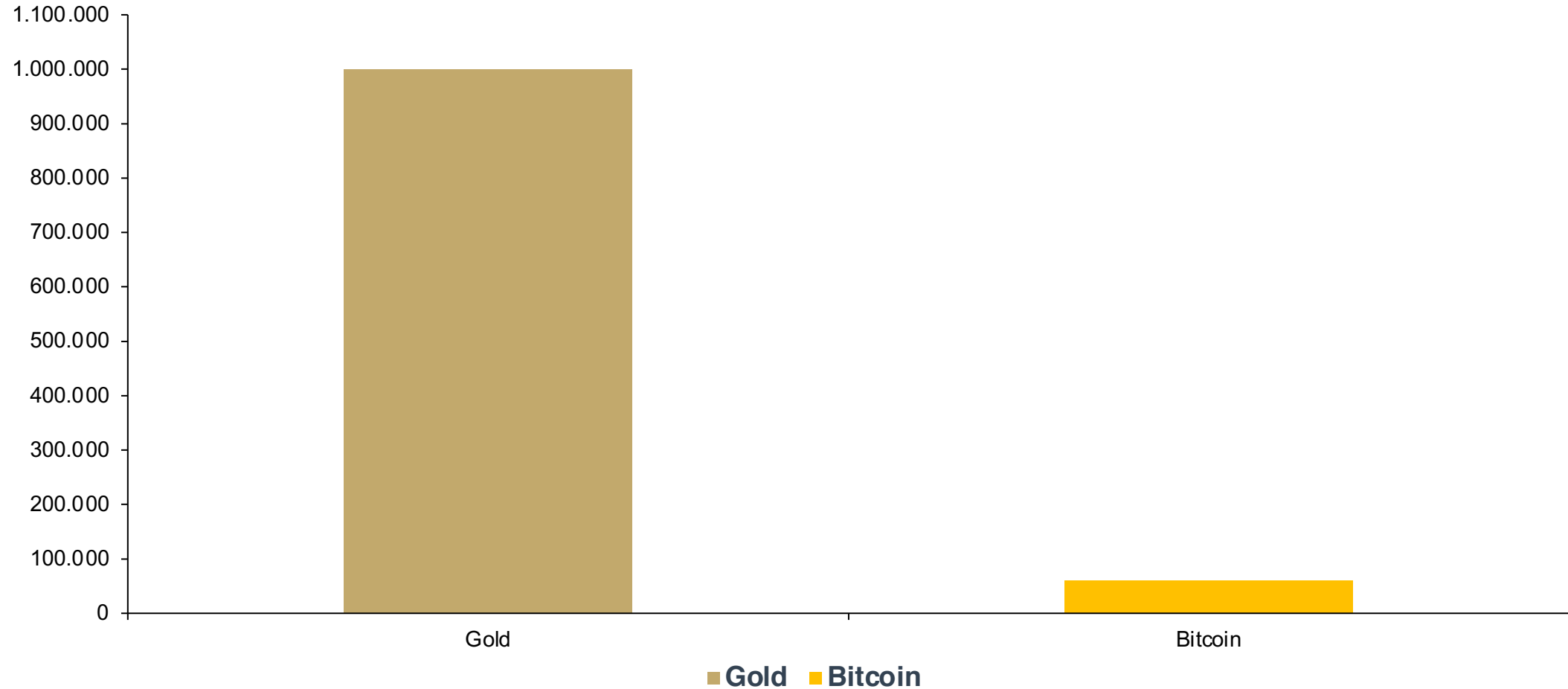
Mittelzuflüsse: Grayscale Bitcoin Funds vs. Gold ETFs, in Mio. USD, 01/2020-12/2020



Quelle: VanEck, Bloomberg, CoinMarketCap, Incrementum AG

Eine ernstzunehmende Konkurrenz?

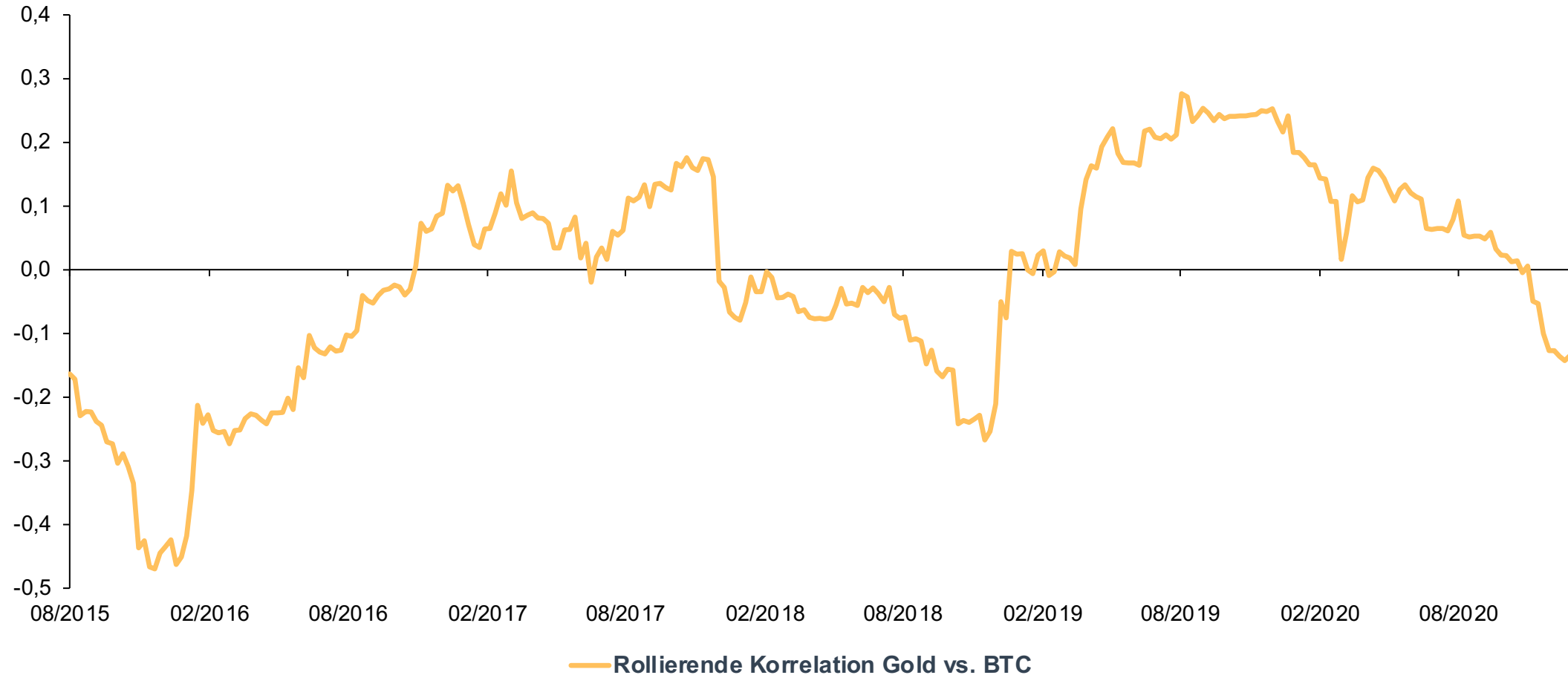
Market Cap von Gold und Bitcoin in Milliarden USD, 01.2021



Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

Wechselnde Korrelation zwischen Gold und BTC

Wöchentliche rollierende Korrelation über 1 Jahr: Gold vs. BTC, 08/2015-12/2020



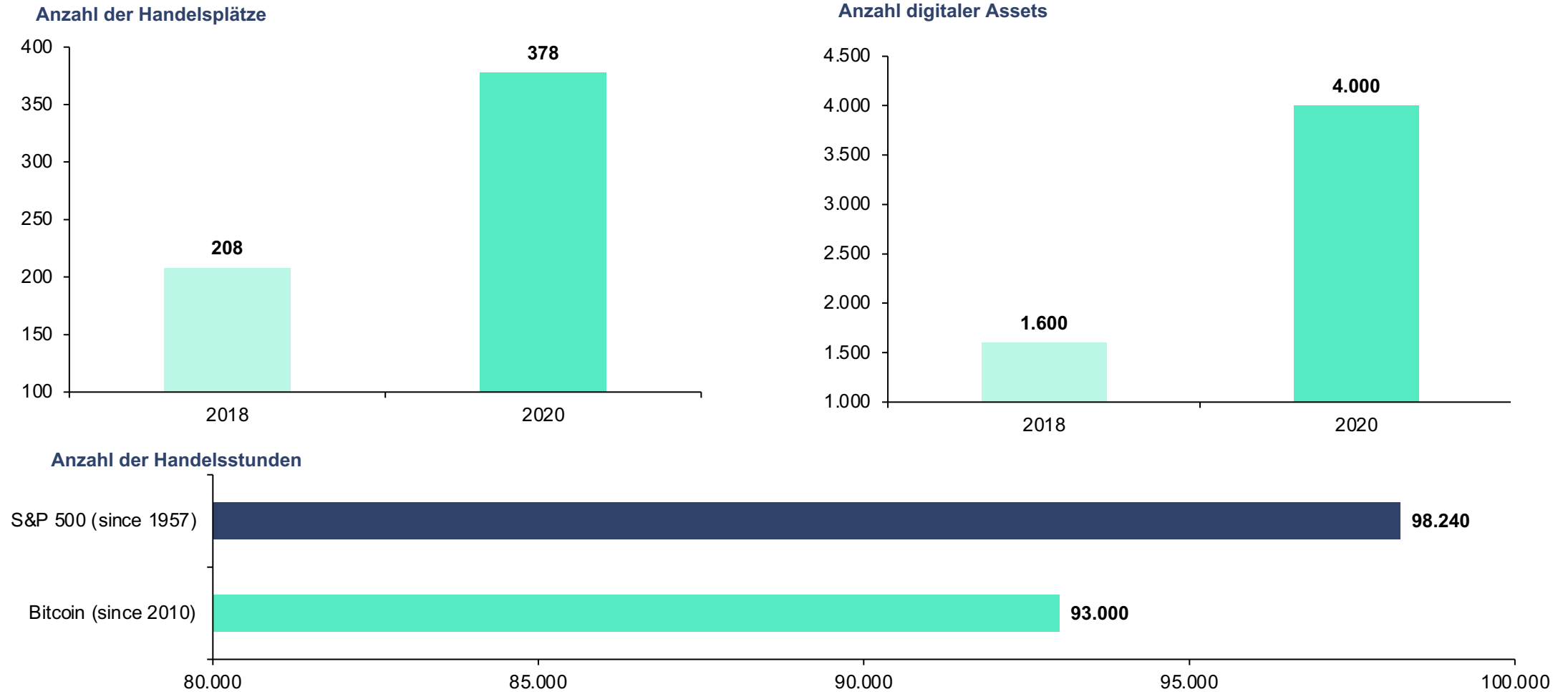
Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

Niedrige Korrelation mit traditionellen Assets

Korrelation 01.02.2012 - 30.09.2020	S&P 500	US Bonds	Bitcoin	Gold	US Real Estate	Oil
S&P 500	-	-0.06	0.15	0.07	0.6	0.52
US Bonds	-0.06	-	0.01	0.47	0.43	-0.11
Bitcoin	0.15	0.01	-	-0.06	-0.03	0.07
Gold	0.07	0.47	-0.06	-	0.12	0.12
US Real Estate	0.6	0.42	-0.03	0.12	-	0.24
Oil	0.52	-0.11	0.07	0.12	0.24	-

Quelle: VanEck, Morningstar, Incrementum AG

Wachstumsmarkt mit vielfältigen Möglichkeiten



Quelle: coinmarketcap.com, coindesk.com, Incrementum AG

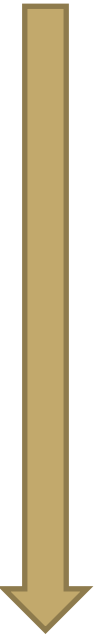
Bitcoin Preis in USD, 2011-26.01.2021: \$ 32.147



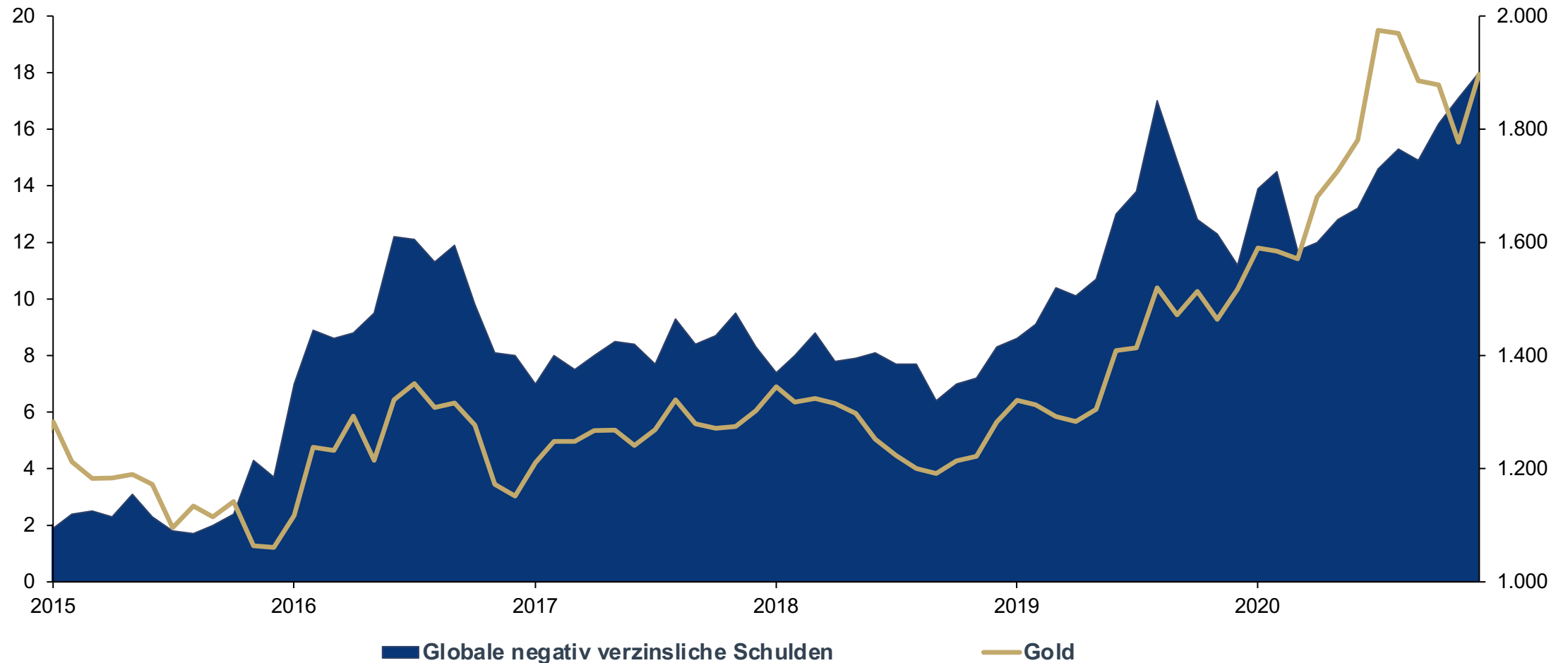
Quelle: Reuters, Incrementum AG

Vor und nach dem Halving von Bitcoin

Asset	SF	Stock	Flow	Inflation d Angebots
Gold	63,48	209,483	3,300	1,58%
BTC	27,97	18,374,999	657,000	3,58%
Palladium	1,47	283	193	68,20%
Platinum	1,43	251	176	70,12%
Silver	1,17	31,375	26,750	85,26%

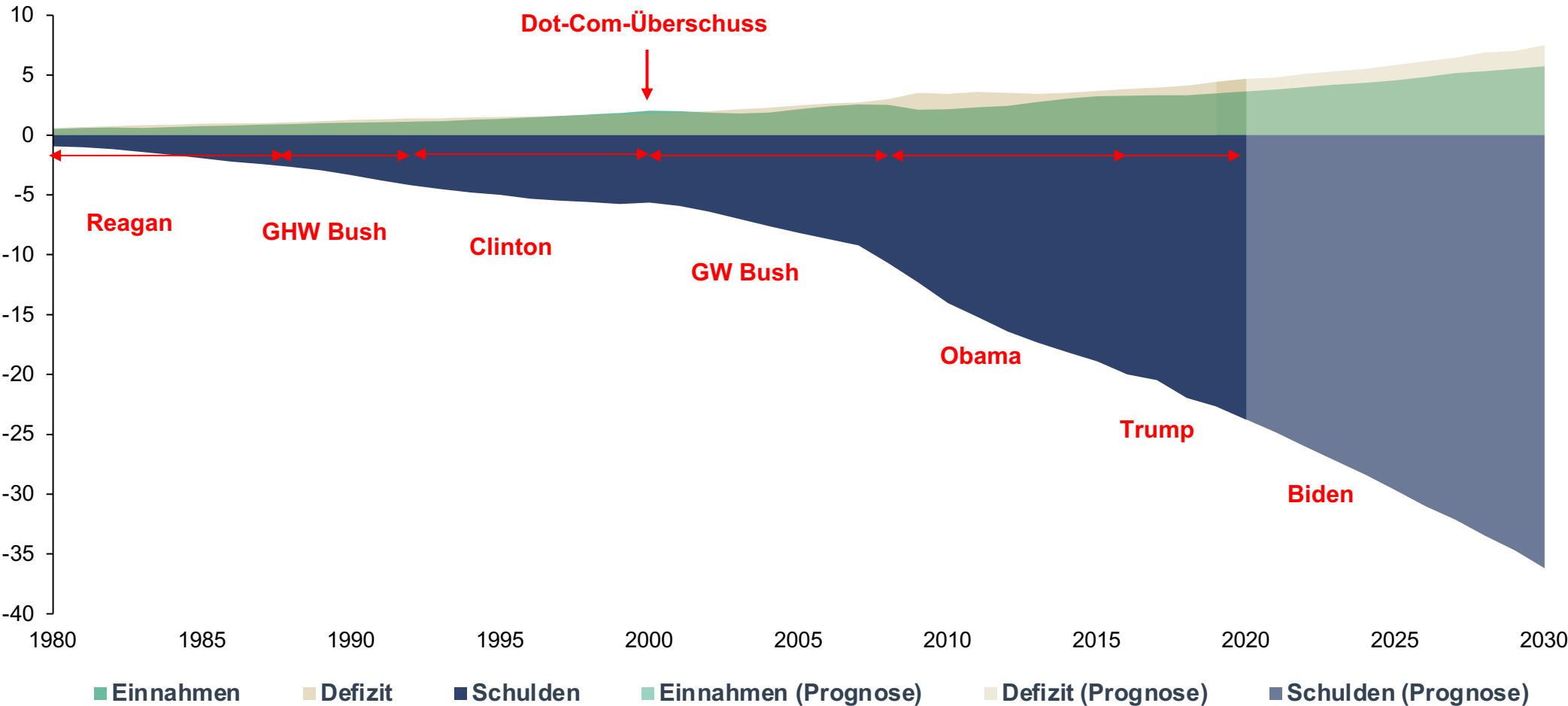


Globale negativ verzinsliche Schulden (lhs), in Bill. USD, und Gold (rhs), in USD 01/2015-12/2020



Quelle: Bloomberg, Reuters Eikon, Incrementum AG

Schulden, Einnahmen und Defizit der USA, in Bill. USD, 1980-2030



Quelle: CBO (März 2020 Basisprojektionen der Staatsschulden), Incrementum AG



Ronald-Peter Stöferle Research & Portfolio Management

<https://www.incrementum.li>
<https://ingoldwetrust.report>





Mark J. Valek
Portfolio Management & Research

<https://www.incrementum.li>
<https://ingoldwetrust.report>



Über die Incrementum AG

- ▶ Die Incrementum AG ist ein **unabhängiges Asset Management Unternehmen** mit Sitz im Fürstentum Liechtenstein.



weitere Informationen auf
www.incrementum.li

- ▶ Die Investmentphilosophie basiert ua. auf den Prinzipien der **Österreichischen Schule der Nationalökonomie**,
- ▶ **Kernkompetenzen** in den Bereichen:
 - ▶ Edelmetall- und Rohstoffinvestments
 - ▶ Value Investing und Income-Strategien
 - ▶ Aktiver Inflationsschutz
 - ▶ Alternative Währungsallokationen (Crypto)
- ▶ **In Gold we Trust Report:**
 - ▶ 2020 mehr als 2 Mio. Leser – »Der Goldstandard des Gold-Research«
 - ▶ Alle Informationen finden Sie auf www.ingoldwetrust.report



incrementum

Incrementum AG

Im alten Riet 102

9494 – Schaan/Liechtenstein

www.incrementum.li

www.ingoldwetrust.li

Email: ingoldwetrust@incrementum.li

Disclaimer

Die anbei enthaltenen Informationen von der Incrementum AG erstellt und basieren auf Informationen, die als zuverlässig erachtet werden. Jedoch übernehmen weder die Incrementum AG, noch IFM AG oder LLB AG Verantwortung für deren Genauigkeit oder Vollständigkeit. Die hier beschriebenen Meinungen, Dienstleistungen und Produkte können sich zukünftig ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die vorliegende Publikation dient ausschließlich der Information des Empfängers. Es handelt sich lediglich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Die vollständigen Angaben zum Fonds, einschließlich der wesentlichen Risiken, sind dem Prospekt zu entnehmen. Weder Incrementum AG, noch IFM AG oder LLB AG geben irgendwelche ausdrücklichen oder stillschweigende Zusicherungen ab.

Die hier wiedergegebenen Meinungen stellen weder eine Empfehlung, Befürwortung oder Bevorzugung dar. Die in dieser Publikation verwendeten Angaben sind sorgfältig recherchiert, für ihre Richtigkeit kann jedoch keine Gewähr geboten werden. Bestimmte hierin enthaltene Aussagen können Vorhersagen, Prognosen und andere zukunftsorientierte Aussagen beinhalten; sie stellen somit keine tatsächlichen Resultate, sondern hauptsächlich hypothetische Annahmen dar, welche rückwirkend auf historischen Finanzinformationen basieren.

Der Fonds weist auf Grund seiner Zusammensetzung erhöhte Wertschwankungen auf, d. h. die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben oder unten unterworfen sein. Diese Publikation stellt nicht sämtliche Risiken (direkte oder indirekte) oder sonstige zu berücksichtigende Erwägungen dar, welche beim Interessenten für den Abschluss einer Transaktion ausschlaggebend sein könnten. Für jegliche Restriktionen, Konditionen, Kosten und involvierte Risiken sind nur die vollständigen Bedingungen (Prospekt / Konditionenblatt / oder anderen Verkaufsdokumentationen) des betreffenden Produktes maßgebend, welche die allein verbindliche Grundlage des Kaufs darstellen. Investoren sollten nur Transaktionen durchführen, bei welchen sie sich der gesamten Risiken bewusst sind und bei welchen sie in der Lage sind, allfällige Verluste zu tragen. Die historischen Wertentwicklungen sind keine Garantie für zukünftige Erträge und Performance.

Die Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten und verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. Insbesondere darf diese Publikation nicht in den USA oder an US-Personen vertrieben werden. Die Benutzung der vorliegenden Publikation ist ohne die vorgängige Einwilligung der Incrementum AG untersagt. Die in dieser Publikation enthaltene Information stellt keinen Prospekt, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Fonds-Prospekt ist kostenlos von der IFM AG oder über www.ifm.li erhältlich. Die Incrementum AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Liechtenstein und wird von der Finanzmarktaufsicht (FMA) beaufsichtigt.

Copyright: 2021 Incrementum AG. All rights reserved.

