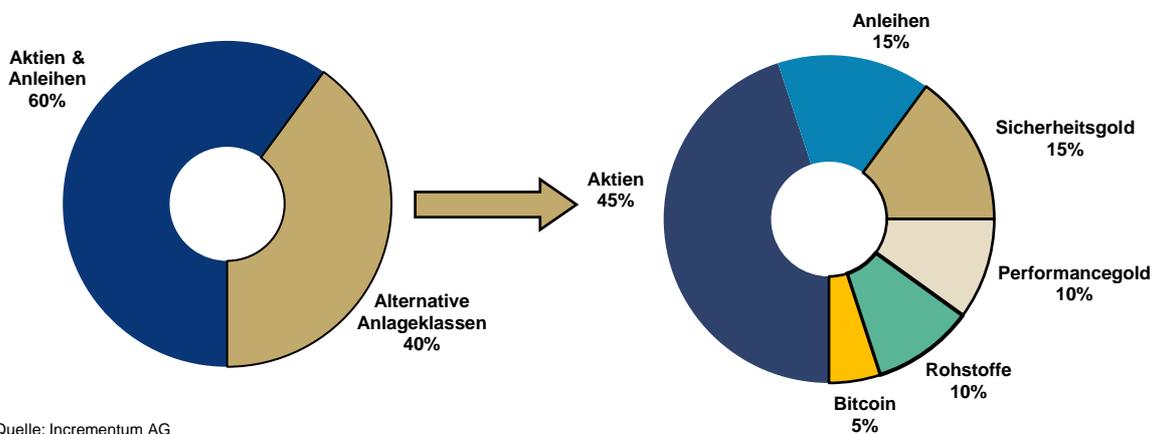


Die unbeachteten Chancen des Rohstoffsektors: Neupositionierung des *Incrementum Inflation Diversifier Funds*

Sehr geehrte Investoren,
liebe Freunde!

Die Jahreswende lädt traditionell dazu ein, das vergangene Jahr Revue passieren zu lassen und eine kritische Bestandsaufnahme durchzuführen: **Was haben wir erreicht, aber vor allem auch, wo gibt es Potenzial für Verbesserungen?**

Wie Sie durch unsere *In Gold We Trust*-Reporte und Marktkommentare wissen, sind wir strategisch ausgesprochen positiv gegenüber realen, nicht-inflationierbaren Vermögenswerten wie **Gold, Bitcoin und Rohstoffen** eingestellt. Angesichts der strukturellen Überschuldung vieler Staaten sowie der zunehmenden geopolitischen und monetären Risiken stellten wir im *In Gold We Trust-Report 2024* eine Neukonzeption des 60/40-Portfolios vor. Dieses Konzept unterstreicht unsere Überzeugung hinsichtlich des Stellenwertes alternativer Anlageklassen wie Gold, Bitcoin und Rohstoffe. **Ein modernes Portfolio für langfristige Anleger sollte unserer Auffassung nach wie folgt strukturiert sein:**



Im vergangenen Jahr konnten mit Gold und Bitcoin zwei dieser drei alternativen Assetklassen eindrucksvoll performen. Gold legte in US-Dollar um 27% zu, Bitcoin um 120%. Wie zu erwarten, wirkte sich dies spürbar positiv auf unsere Fonds mit entsprechendem Exposure in diesen Bereichen aus. Konkret gesprochen, hat dies zu einer erfreulichen Performance sowohl im *Incrementum Active Gold Fund* als auch im *Incrementum Crypto Gold Fund* und im *Incrementum Digital and Physical Gold Fund* geführt.

Nicht zufriedenstellend war hingegen die Performance des *Incrementum Inflation Diversifier Fund*. Aufgrund der enttäuschenden Performance haben wir sowohl den Investmentprozess als auch den zugrunde liegenden Investment-Case grundlegend hinterfragt. Da der Rohstoffbereich unter allen inflationssensitiven Anlagen das mit Abstand überzeugendste Chancen-Risiko-Verhältnis aufweist und zudem unser langjähriges Inflationssignal hierfür die besten Resultate liefert, haben wir uns dazu entschieden, den



3. Untergewichtung renditestarker Produktivanlagen

Die strukturelle Untergewichtung renditestarker Produktivanlagen wirkte sich negativ auf die langfristige Performance aus, da sie entscheidend für nachhaltige Erträge und die volle Nutzung des Zinseszineffekts gewesen wären.

Angesichts dieser Bestandsaufnahme haben wir uns dazu entschlossen, eine strategische Neuausrichtung des Fonds vorzunehmen. Hinsichtlich des Investment-Universums wurde deutlich, dass insbesondere der Rohstoffsektor ein außergewöhnliches Potenzial bietet, um den Fonds nachhaltig zu stärken. Rohstoffe haben sich in der Vergangenheit nicht nur als verlässlicher Inflationsschutz bewährt, sondern profitieren auch von strukturellen und geopolitischen Veränderungen, die sie zu einer attraktiven Anlageklasse machen. Der folgende Abschnitt beleuchtet die unbeachteten Chancen des Rohstoffsektors und die Gründe, warum wir Commodities künftig verstärkt in den Fokus rücken.

Die unbeachteten Chancen des Rohstoffsektors

Während viele Anleger auf Momentum-Aktien und neue Technologien setzen oder sich passiv über ETFs überproportional stark an den rückblickend am besten gelaufenen Aktiensektoren beteiligen, bleibt der Rohstoffmarkt weitgehend unbeachtet. Es gab zwar um das Jahr 2022 deutliche Kursgewinne im Rohstoffbereich, doch diese klangen schnell wieder ab. Zwei Jahre später ist das Investoreninteresse an der Anlageklasse auf historischen Tiefständen, was den Rohstoffmarkt aus antizyklischer Sicht für langfristig denkende Anleger extrem attraktiv macht.

Historisch gesehen waren regelmässig langfristige (säkulare) Bären- und Bullenmarktzyklen bei Rohstoffen die Regel. Wir sind der Überzeugung, dass die aktuelle Baisse sich als Korrektur innerhalb eines langfristigen Bullenmarktes darstellen wird.

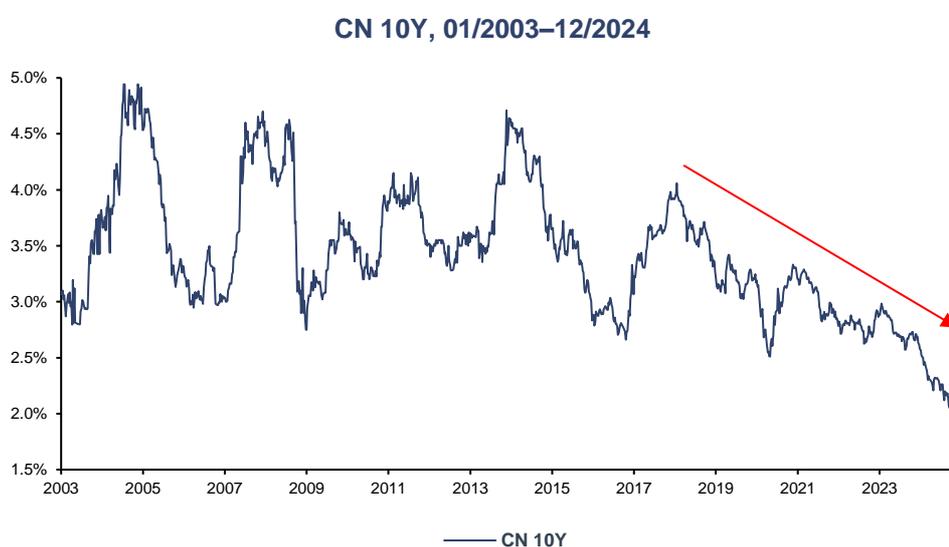
Rohstoffpreise* (log), 01/1915–11/2024



Der bullische Case für Rohstoffinvestments lässt sich fundamental durch eine Vielzahl von Faktoren untermauern. Strukturelle Veränderungen, geopolitische Spannungen und makroökonomische Dynamiken schaffen ein Umfeld, das für eine Renaissance des Sektors spricht. Besonders die Rolle Chinas, zunehmender Ressourcen-Nationalismus, chronische Unterinvestitionen, fiskalische Dominanz, Inflation und das Potenzial eines neuen Superzyklus sind entscheidende Treiber, die den Rohstoffmarkt langfristig beflügeln könnten.

1. Chinas Rolle als marginaler Käufer

China spielt eine Schlüsselrolle im Rohstoffsektor, sowohl als größter Konsument vieler Rohstoffe als auch als Treiber globaler Nachfragedynamiken. Aktuell wird Chinas wirtschaftliche Schwäche häufig als Hauptgrund für die jüngste Preisflaute bei Rohstoffen genannt. Der Immobiliensektor – ein zentraler Rohstoffverbraucher – schwächelt und das Wirtschaftswachstum bleibt hinter den Erwartungen zurück.



Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

Doch diese Entwicklung dürfte nur ein temporäres Intermezzo sein. Angesichts der anhaltenden Konjunkturschwäche steht China unter dem Druck, rasch wirksame Stimulierungsmaßnahmen zu ergreifen. Bereits jetzt signalisiert die Parteiführung eine zunehmende wirtschaftspolitische Unterstützung. Die fiskalischen und monetären Stimuli werden aus parteipolitischer Sicht letztlich greifen müssen – koste es, was es wolle. Die chinesische Führung kann sich keine japanischen Verhältnisse leisten und verfügt mit der "Druckerpresse" – sei es über den politisch gesteuerten Geschäftsbankenbereich mittels gelenkter Kreditvergabe oder durch tatsächliche Geldmengenerweiterungen – letztlich über Mittel, um die derzeitige deflationäre Entwicklung zu brechen.



2. Zunehmender Ressourcennationalismus und Nearshoring

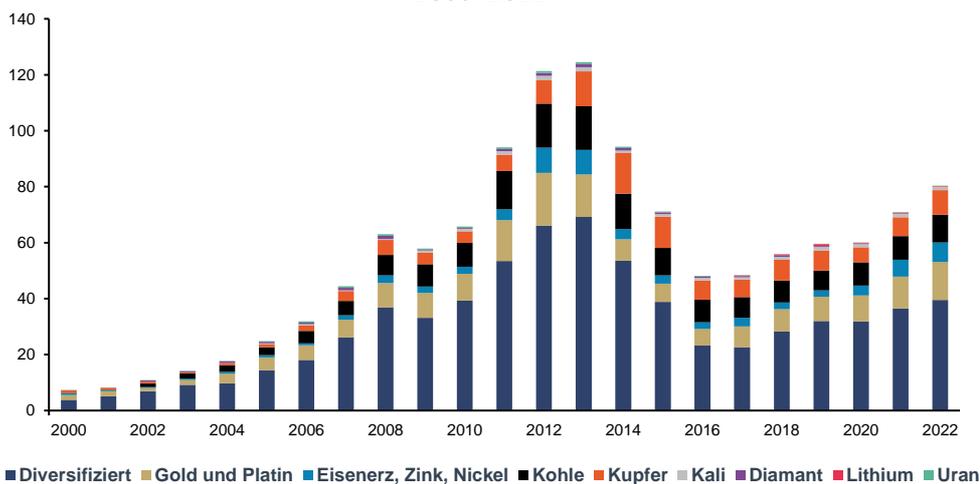
Die globale politische Landschaft erlebt einen deutlichen Anstieg des (Ressourcen-) Nationalismus, wobei aufgrund der polarisierten geopolitischen Lage Länder verstärkt versuchen, ihre natürlichen Ressourcen zu kontrollieren und zu schützen. Dieses Phänomen führt zu Handelsbarrieren und beeinflusst die globalen Lieferketten, was die Verfügbarkeit und die Preise von Rohstoffen erheblich befeuert. Ein bemerkenswertes Beispiel ist die Haltung des kurz vor der Angelobung stehenden US-Präsidenten Donald Trump, der wiederholt Zölle als bevorzugtes Mittel zur Förderung der heimischen Industrie bezeichnet hat. Sein forsches territoriales Aufbegehren hinsichtlich einer Eingliederung der ressourcenreichen Länder Grönland und Kanada in die USA ist in diesem Zusammenhang zu sehen. Auch was die Rahmenbedingungen für Unternehmen im Rohstoffsektor angeht, ist in diesem Kontext ein massives Umdenken hin zu einer unternehmensfreundlichen Wirtschaftspolitik von entscheidender Bedeutung.



3. Strukturelle Angebotsdefizite und chronische Unterinvestitionen (Capex-Cycle)

Die Rohstoffmärkte leiden seit Jahren unter struktureller Unterinvestition. Während der Verbrauch von Rohstoffen wie Erdgas, Eisenerz und Kupfer in den letzten 15 Jahren um etwa vierzig Prozent gestiegen ist, befinden sich die Investitionsausgaben auf einem 15-Jahrestief. Gleichzeitig wird die Produktion zunehmend kapitalintensiver, da hochwertige Ressourcen zunehmend erschöpft sind und auf niedrigere Qualitäten zurückgegriffen werden muss. Trotz

Top 40 Minenunternehmen CAPEX-Ausgaben, in Mrd. USD, 2000–2022



der wirtschaftlichen Abschwächung in China und der Stärke des US-Dollars zeigten sich Rohstoffe in den letzten 18 Monaten bemerkenswert widerstandsfähig. Dies ist weniger auf eine boomende Nachfrage zurückzuführen als vielmehr auf ein erhebliches Angebotsdefizit, das durch jahrelange Unterinvestition seit dem letzten Rohstoff-Boom im Jahr 2011 entstanden ist.

4. Fiskalische Dominanz und Inflation

Ein zentraler makroökonomischer Treiber für die zukünftige Entwicklung der Rohstoffpreise ist die zunehmende Überschuldung vieler westlicher Volkswirtschaften. Nicht zuletzt die USA weisen mit einer Staatsverschuldung von 124 % des BIP eine signifikante Schuldenlast auf. Diese Schuldenlast erhöht den Druck, sich dieser Verbindlichkeiten durch reflationäre Maßnahmen und inflationäres Wachstum zumindest teilweise zu entledigen.

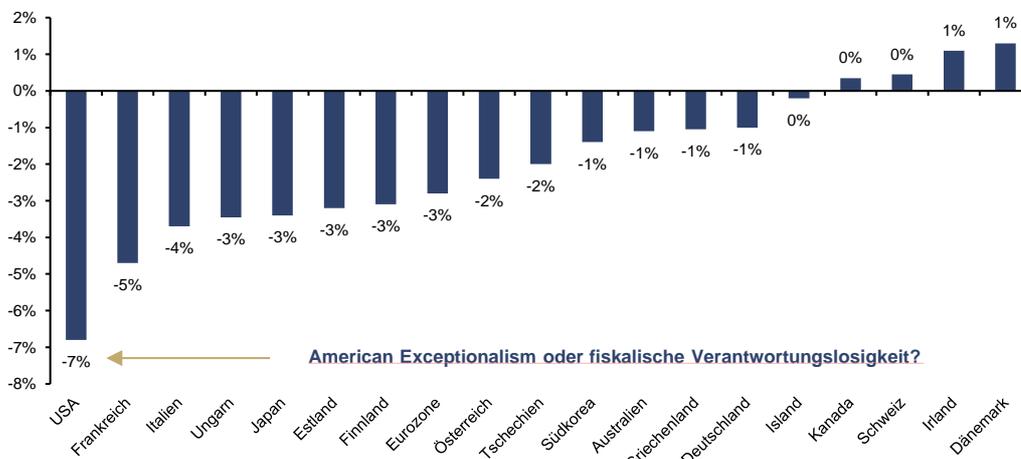
US-Staatverschuldung, in % des BIP, Q1/1970–Q3/2024



Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

Fiskalpolitische Stimuli wie staatlich finanzierte Infrastrukturprojekte, grüne Investitionsinitiativen und expansive Konjunkturpakete tragen maßgeblich zur Reflationierung bei. Gleichzeitig erhöhen diese Maßnahmen direkt die Nachfrage nach Rohstoffen, da sie für den Ausbau der Infrastruktur und die Energiewende unverzichtbar sind.

Haushaltsüberschuss/-defizit, in % des nominalen BIP*



Quelle: OECD, Crescat Capital LLC, Incrementum AG
* Daten per 5/12/2024

Ein Blick in die 1970er-Jahre, als auf expansive Geld- und Fiskalpolitik mehrere Inflationswellen folgten, ist für die Analyse der Gegenwart jedenfalls aufschlussreich. Besonders die zweite Inflationswelle von 1974, die ihren Höhepunkt mit einer Inflationsrate von über 12 % erreichte, zeigt, wie eng Inflation und Rohstoffpreise miteinander verbunden sind. In der aktuellen Situation könnte die Gefahr einer voreiligen Entwarnung bei der Inflation eine weitere Inflationswelle hervorrufen, die Rohstoffe erneut als Absicherungsinstrument in den Fokus rückt.

Die Kombination aus Überschuldung, Reflationierung und steigender Inflation unterstreicht die strategische Bedeutung von Rohstoffen als Inflationsschutz und langfristige Wachstumschance.

5. Potenzial für einen neuen Rohstoff-Superzyklus

Die Kombination aus geopolitischen Spannungen, wachsendem Ressourcennationalismus, struktureller Überschuldung und der Energiewende deutet auf den Beginn eines neuen Rohstoff-Superzyklus hin. Diese Umstände sorgt für eine zunehmende Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage, zu einem Zeitpunkt wo die Allokation der Anleger in Rohstoffe historisch niedrig ist. Laut *BofA Global Fund Manager Survey* befindet sich die Rohstoff-Gewichtung der Fondsmanagementindustrie aktuell auf dem niedrigsten Stand seit Juni 2017. Unserer Meinung nach handelt es sich dabei um einen klassischen Kontraindikator, der das negative Sentiment wichtiger Marktplayer hinsichtlich Rohstoffinvestments klar unterstreicht und auf ein erhebliches Aufwärtspotenzial hinweist. Nicht zuletzt die relative Performance von Rohstoffen versus Aktien weist darauf hin, dass die Performance in den kommenden Jahren höchst vielversprechend sein könnte.

S&P GSCI-Total-Return-Index/S&P 500-Ratio, 01/1971–12/2024



Strategische Implikationen für den *Incrementum Inflation Diversifier Fund*

Eingangs haben wir die portfoliotechnischen Herausforderungen der Anlagestrategie adressiert. Unsere wichtigsten Schlussfolgerungen diesbezüglich sind:

1. Gegenwind für inflationssensitive Anlagen

Der Gegenwind für inflationssensitive Anlagen in den letzten beiden Jahren sollte schon bald wieder drehen. Innerhalb der inflationssensitiven Anlagen erscheint insbesondere der Rohstoffsektor aussichtsreich. Während beispielsweise inflationsindefizierte Anleihen nur ein begrenztes Ertragspotenzial sowie eine geringe laufende Rendite aufweisen, punkten Veranlagungen in Rohstoffaktien und Unternehmensanleihen mit interessanten Dividenden und Kupons. Trotz ihres zuletzt schwierigen Umfelds sind wir davon überzeugt, dass diese Anlagebereiche gerade jetzt ein enormes Potenzial bieten.

2. Differenzierte Signalgüte des Incrementum Inflationssignals

Unsere Analyse hat gezeigt, dass sich das ***Incrementum Inflationssignal* als zuverlässiger Indikator für den breiten Rohstoffmarkt eignet**, während es bei Rohstoffaktien aufgrund deren Korrelation mit dem allgemeinen Aktienmarkt Schwächen aufweist. Diese Erkenntnis hat direkte Auswirkungen auf die neue Allokationsstrategie.

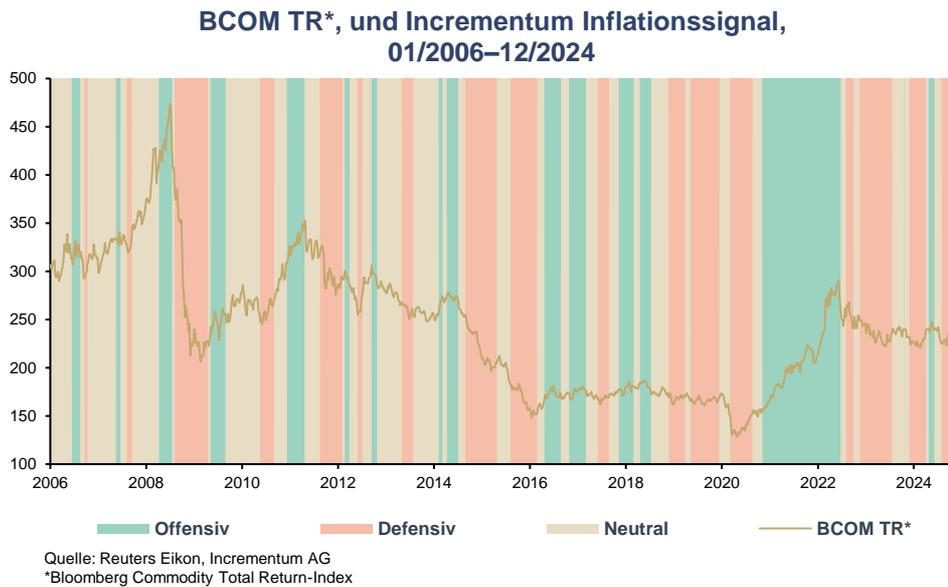
3. Untergewichtung renditestarker Produktivanlagen:

Die Neuausrichtung adressiert die strukturell zu geringe laufende Rendite des Portfolios durch eine gezielte Gewichtung von renditestarken Rohstoffaktien und Unternehmensanleihen, die nachhaltige Erträge zu generieren.

Ad 1) Um von der derzeit äusserst attraktiven Bewertungsphase im breiten Rohstoffsektor zu profitieren, haben wir uns entschieden, die Investmentstrategie des Fonds anzupassen. **Im Rahmen dieser Neuausrichtung wird der *Incrementum Inflation Diversifier Fund*, der bisher aktiv und breit über alle Anlageklassen hinweg investiert hat, in den *Incrementum Active Commodity Fund* überführt.** Der Fokus des Fonds liegt künftig ausschließlich auf Investments im Rohstoffsektor.

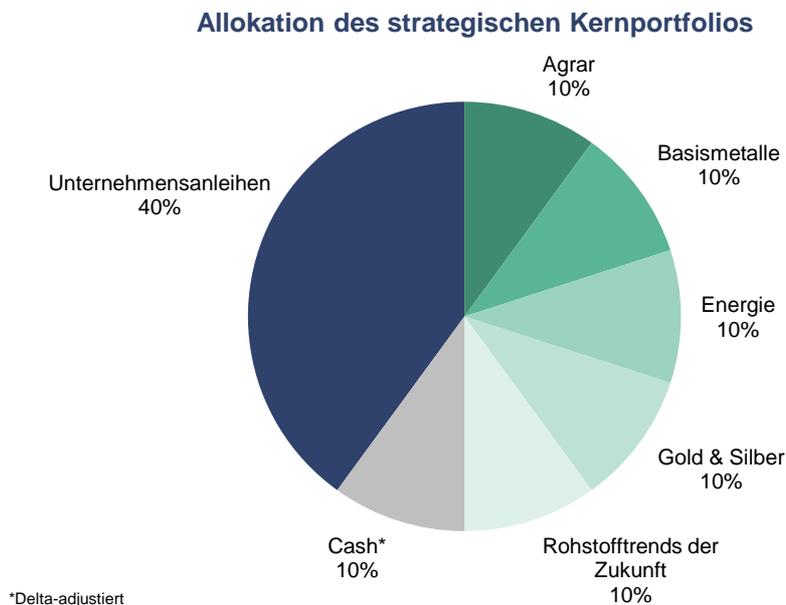
Ad 2) Das *Incrementum Inflationssignal* hat sich über die vergangenen zehn Jahre als wertvolles Instrument bewährt, um Inflationsbewegungen zu antizipieren und darauf aufbauend Anlageentscheidungen zu treffen. Allerdings war das Jahr 2023 durch zwei Fehlsignale gekennzeichnet, die den Beginn einer neuen Inflationswelle zu früh anzeigten. Eine detaillierte Analyse dieser Fehlsignale hat ergeben, dass das Inflationssignal besonders zuverlässig als Indikator für die Entwicklung des breiten Rohstoffmarktes funktioniert. Bei Rohstoffaktien hingegen ist die Antizipationsfähigkeit eingeschränkt, bedingt durch die Wechselwirkung mit dem allgemeinen Aktienmarkt (Beta) und die erhebliche Heterogenität der Sub-Sektoren.





Diese Erkenntnis hat zu einer strategischen Anpassung geführt: Zukünftig wird das Inflationssignal **ausschließlich für die aktive Steuerung von Rohstoffen** über den Bloomberg Commodity Index Future eingesetzt.

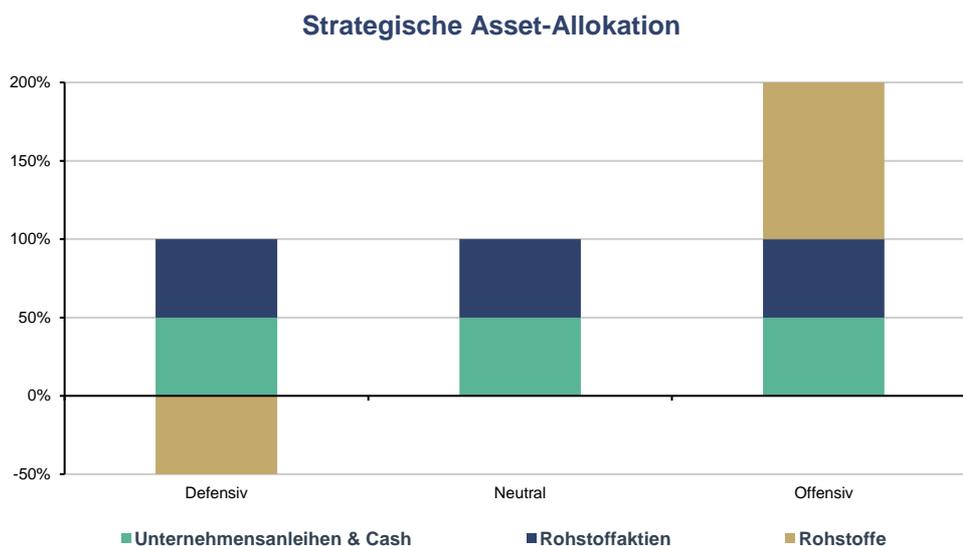
Ad 3) Um dem Problem der unzureichenden, laufenden Rendite bzw. der Untergewichtung in Produktivassets zu begegnen, wird ein **strategisches Kernportfolio basierend auf Rohstoffaktien und Unternehmensanleihen aus dem Rohstoffsektor** aufgebaut.



Das strategische Cash-Portfolio setzt sich aus 40% Unternehmensanleihen aus dem Rohstoffsektor, 50% Rohstoffaktien, die gleichgewichtet aus den Sektoren Agrarwirtschaft, Basismetalle, Energie, Gold & Silber und Rohstofftrends der Zukunft ausgewählt werden, sowie Cash zusammen. Im Segment „Rohstofftrends der Zukunft“ werden gezielt Aktien aus speziellen Nischenmärkten identifiziert, die als besonders vielversprechend gelten. Dazu

zählen beispielsweise Unternehmen aus den Bereichen Wasserwirtschaft, Seltene Erden oder der Holzindustrie.

Das strategische Kernportfolio wird durch die aktive Rohstoff-Steuerung, die systematisch über das *Incrementum Inflationssignal* erfolgt, ergänzt, wodurch sich das Gesamt-Exposure im defensiven Szenario strategisch auf 50% reduziert und im offensiven Szenario auf 200% erhöht.¹



Zusammenfassung

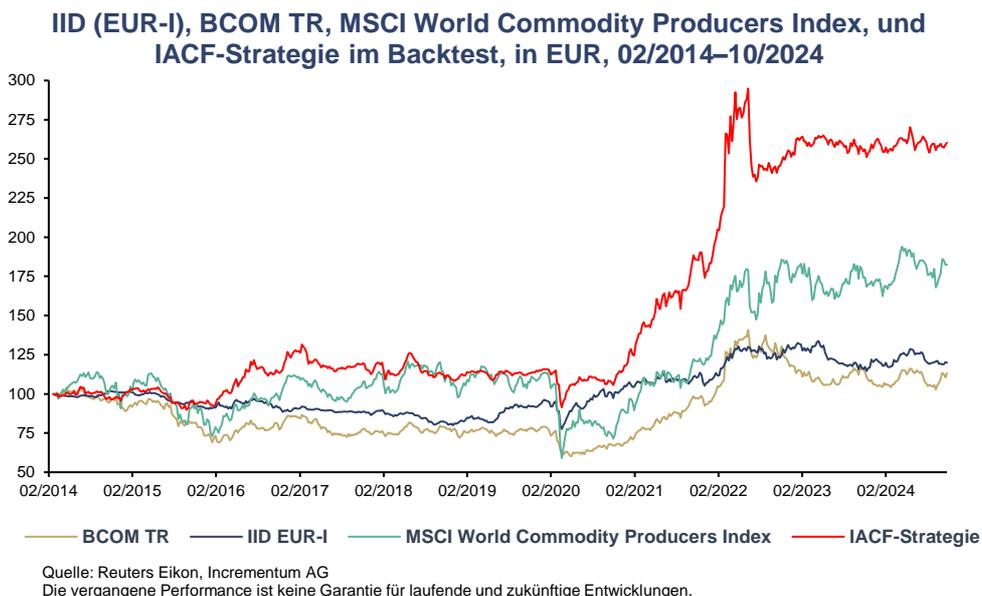
Die neue Asset-Allokation des Fonds besteht aus drei Komponenten:

- **Strategisches Exposure in Rohstoffaktien (50%):** diversifiziertes, gleichgewichtetes Aktien-Portfolio über 5 Rohstoff-Sub-Sektoren, was Stock Picking Alpha und Cash-Flow-Generierung durch eine VolHarvesting-Strategie ermöglicht.
- **Strategisches Exposure in Unternehmensanleihen aus dem Rohstoffsektor (40%):** Veranlagung in Investment Grade Corporate Bonds wirkt volatilitätsdämpfend und renditegenerierend.
- **Taktisches Exposure in Rohstoffe (-50% bis +100%):** umgesetzt über den Bloomberg Commodity Index Future und aktiv gesteuert mithilfe des *Incrementum Inflationssignals*.

Die Kombination aus strategischen Anlagen und aktivem Rohstoffmanagement bietet ein **überzeugendes Risiko-Rendite-Profil, das im Backtest sowohl den Bloomberg Commodity Index als auch traditionelle Rohstoffaktienindizes deutlich übertrifft.**

¹ Abzüglich einer delta-adjustierten Cash-Quote von max. 10%.





Zudem verleiht die adaptierte Strategie dem Fonds einen **stärkeren "Buy-and-Hold"-Charakter**, der besonders für langfristig orientierte Rohstoffinvestoren attraktiv ist. In Summe ist zu erwarten, dass das Risikoertragsprofil ähnlich der bisherigen Strategie bleibt. **Gegebenenfalls könnte sich der SRI in den kommenden Quartalen von derzeit 3 auf 4 erhöhen.**

Uns ist bewusst, dass die Kalenderjahre 2023 und 2024 enttäuschend für unsere Investoren waren, insbesondere geschuldet durch die starke Disinflation, die nun aber langsam abebbt. **Seit Fondsaufgabe konnte der Fonds den breiten Rohstoffmarkt gemessen am Bloomberg Commodity Index TR bei einer deutlich geringeren Volatilität outperformen.**

Unser erklärtes Ziel bleibt es, diese Outperformance auch in Zukunft fortzusetzen und deutlich auszubauen. Mit der Neuausrichtung unserer Strategie sind wir zuversichtlicher denn je, dass uns dies gelingen wird und der Fonds ein noch attraktiveres Risiko-Rendite-Profil für unsere Investoren bietet.

Performance- und Risikokennzahlen im Vergleich, in EUR, 02/2014–10/2024

	IIDF (EUR-I)	BCOM TR	MSCI World Commodity Producers Index	IACF-Strategie (Backtest)
Performance	20,31%	13,95%	82,46%	160,25%
Performance p.a.	1,74%	1,23%	5,77%	9,34%
Annualisierte Volatilität	9,65%	14,59%	23,40%	15,21%
Sharpe-Ratio	0,21	0,14	0,35	0,65
Max. Drawdown	-23,80%	-41,69%	-51,15%	-30,52%

Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG
Die vergangene Performance ist keine Garantie für laufende und zukünftige Entwicklungen.

Die Umsetzung erfolgt schrittweise im Laufe des Januars, sodass das Portfolio gemäß der Neustrukturierung per Monats-Ultimo vollständig allokiert ist.

Wir sind überzeugt, dass die Neuausrichtung des Fonds den veränderten Marktgegebenheiten Rechnung trägt und langfristig attraktive Renditechancen bietet.

Wir hoffen, dass Sie unser Vertrauen in diese strategische Entscheidung teilen und die sich daraus ergebenden Möglichkeiten erkennen. Der Rohstoffsektor bietet gerade in der aktuellen Zeit seltene Chancen, von strukturellen und makroökonomischen Trends zu profitieren, die unser Engagement in dieser Anlageklasse nachhaltig stützen.

Wir stehen Ihnen selbstverständlich jederzeit für ein persönliches Gespräch zur Verfügung. Da es sich um eine bedeutende strategische Neuausrichtung handelt, nehmen wir uns gerne die Zeit, um Ihnen die Änderungen im Detail zu erläutern und Ihre Fragen umfassend zu beantworten. Zögern Sie bitte nicht, uns für eine Terminvereinbarung zu kontaktieren.

Wir wünschen Ihnen einen guten Start ins neue Jahr und ein erfolgreiches und prosperierendes Jahr 2025!

Mit herzlichen Grüßen,

Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek



Kontakt

Incrementum AG
Im alten Riet 153
9494 – Schaan/Liechtenstein
www.incrementum.li
Email: contact@incrementum.li

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschließlich der Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar, sondern ist lediglich eine Zusammenfassung der wichtigsten Aspekte des Fonds. Das Dokument ist insbesondere nicht dazu bestimmt, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Die Informationen müssen in Verbindung mit dem aktuellen (ggf. vollständigen und vereinfachten) Prospekt gelesen werden, da nur diese Dokumente relevant sind. Es ist daher notwendig, den aktuellen Verkaufsprospekt sorgfältig und gründlich zu lesen, bevor man in diesen Fonds investiert. Die Zeichnung von Anteilen wird nur auf der Grundlage des aktuellen (gegebenenfalls vollständigen und vereinfachten) Prospekts akzeptiert. Der vollständige Prospekt, der vereinfachte Prospekt, die Vertragsbedingungen und der letzte Jahresbericht können bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank, bei allen Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Website des Liechtensteinischen Anlagefondsverbandes (LAFV; www.lafv.li) kostenlos bezogen werden.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf dem Wissensstand zum Zeitpunkt der Erstellung und können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Die Autoren waren bei der Auswahl der Informationen sorgfältig, übernehmen jedoch keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der bereitgestellten Informationen. Dieser Fonds ist im Fürstentum Liechtenstein domiziliert und kann auch in anderen Ländern zum öffentlichen Angebot registriert werden. Detaillierte Informationen über das öffentliche Angebot in anderen Ländern können dem aktuellen (gegebenenfalls vollständigen und vereinfachten) Prospekt entnommen werden. Aufgrund der unterschiedlichen Registrierungsverfahren kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass der Fonds und ggf. die Teilfonds in jeder Jurisdiktion und zum gleichen Zeitpunkt registriert sind oder werden. Bitte beachten Sie, dass in Ländern, in denen ein Fonds nicht für das öffentliche Angebot registriert ist, dieser vorbehaltlich der geltenden lokalen Vorschriften nur im Rahmen von "Privatplatzierungen" oder institutionellen Anlagen vertrieben werden darf. Anteile an Fonds werden in Ländern, in denen ein solcher Verkauf gesetzlich verboten ist, nicht zum Verkauf angeboten.

Dieser Fonds ist nicht gemäß dem United States Securities Act von 1933 registriert. Fondsanteile dürfen daher in den Vereinigten Staaten weder für noch auf Rechnung von US-Personen angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Definitionen für die Zwecke der US-Bundesgesetze über Wertpapiere, Waren und Steuern, einschließlich Regulation S in Bezug auf das United States Securities Act von 1933). Spätere Anteilsübertragungen in den Vereinigten Staaten und/oder an US-Personen sind nicht zulässig. Alle Dokumente, die sich auf diesen Fonds beziehen, dürfen nicht in den Vereinigten Staaten in Umlauf gebracht werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Die Werte können sowohl steigen als auch fallen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den von Ihnen investierten Betrag zurück. Die Erträge aus Anlagen können schwanken. Wechselkursänderungen können sich negativ auf den Wert, den Preis oder die Erträge von Anlagen auswirken. Bevor Sie eine Anlage tätigen, sollten Sie sich von einem Fachmann über die Risiken der Anlage und gegebenenfalls die steuerlichen Auswirkungen beraten lassen. Alle Grafiken stammen von der Incrementum AG.

Copyright: 2025 Incrementum AG. All rights reserved.

