

Incrementum All Seasons Fund

OGAW nach liechtensteinischem Recht
in der Rechtsform der Treuhänderschaft

Geprüfter Jahresbericht
per 31. Dezember 2024

Asset Manager:



incrementum

Verwaltungsgesellschaft:



Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Verwaltung und Organe	3
Tätigkeitsbericht	4
Vermögensrechnung	8
Ausserbilanzgeschäfte	8
Erfolgsrechnung	9
Verwendung des Erfolgs	10
Veränderung des Nettovermögens	10
Anzahl Anteile im Umlauf	11
Kennzahlen.....	13
Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe	15
Ergänzende Angaben.....	35
Weitere Angaben	39
Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer	41
Kurzbericht des Wirtschaftsprüfers.....	44

Verwaltung und Organe

Verwaltungsgesellschaft	IFM Independent Fund Management AG Landstrasse 30 LI-9494 Schaan
Verwaltungsrat	Heimo Quaderer S.K.K.H. Erzherzog Simeon von Habsburg Hugo Quaderer
Geschäftsleitung	Luis Ott Alexander Wymann Michael Oehry Ramon Schäfer
Domizil und Administration	IFM Independent Fund Management AG Landstrasse 30 LI-9494 Schaan
Asset Manager	Incrementum AG Im alten Riet 153 LI-9494 Schaan
Verwahrstelle	Liechtensteinische Landesbank AG Städtle 44 LI-9490 Vaduz
Vertriebsstelle	Incrementum AG Im alten Riet 153 LI-9494 Schaan
Wirtschaftsprüfer	Ernst & Young AG Schanzenstrasse 4a CH-3008 Bern
Aufsichtsbehörde	FMA Finanzmarktaufsicht Liechtenstein Landstrasse 109 LI-9490 Vaduz

Tätigkeitsbericht

Sehr geehrte Anlegerinnen Sehr geehrte Anleger

Wir freuen uns, Ihnen den Jahresbericht des **Incrementum All Seasons Fund** vorlegen zu dürfen.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -CHF-I- ist seit dem 31. Dezember 2023 von CHF 165.67 auf CHF 157.43 gesunken und reduzierte sich somit um 4.97%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -CHF-R- ist seit dem 31. Dezember 2023 von CHF 101.42 auf CHF 96.53 gesunken und reduzierte sich somit um 4.82%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -EUR-I- ist seit dem 31. Dezember 2023 von EUR 172.91 auf EUR 168.00 gesunken und reduzierte sich somit um 2.84%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -EUR-R- ist seit dem 31. Dezember 2023 von EUR 167.96 auf EUR 162.58 gesunken und reduzierte sich somit um 3.20%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -EUR-V- ist seit dem 31. Dezember 2023 von EUR 105.21 auf EUR 101.46 gesunken und reduzierte sich somit um 3.57%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -USD-I- ist seit dem 31. Dezember 2023 von USD 185.75 auf USD 183.81 gesunken und reduzierte sich somit um 1.04%.

Am 31. Dezember 2024 belief sich das Fondsvermögen für den Incrementum All Seasons Fund auf EUR 156.7 Mio. und es befanden sich 122'375.130 Anteile der Anteilsklasse -CHF-I-, 4'781.882 Anteile der Anteilsklasse -CHF-R-, 350'633.067 Anteile der Anteilsklasse -EUR-I-, 177'653.293 Anteile der Anteilsklasse -EUR-R-, 89'569.199 Anteile der Anteilsklasse -EUR-V- und 218'772.683 Anteile der Anteilsklasse -USD-I- im Umlauf.

2024 war ein turbulentes Jahr, geprägt von zwei regionalen Kriegen und diversen politischen Umbrüchen. Die USA erlebten dabei ein Präsidentschaftsrennen, welches neben der üblichen Theatralik auch ein beinahe tödlich endendes Attentat auf den wie immer polarisierenden Herausforderer mit sich brachte. Letztlich setzte sich in diesem Rennen Donald Trump klar gegen seine blasse und für die Beibehaltung des Status Quo stehende Widersacherin Kamala Harris durch, die kurzfristig für den seinem fortgeschrittenen Alter Tribut zollenden Amtsinhaber Joe Biden eingesprungen war. In Großbritannien wurde die konservative Regierung unter Rishi Sunak vorzeitig und klar durch die Labour Partei unter Keir Starmer abgelöst, der jedoch zum Jahresende schon wieder Zustimmungsraten aufweist, die seinem Vorgänger das Amt kosteten. In Frankreich zerbrach derweil die mühsam gebildete Regierung von Michel Barnier, und auch Deutschland erlebte das vorzeitige Ende der Ampel-Koalition, nachdem Bundeskanzler Olaf Scholz an der Vertrauensfrage scheiterte. All dies ist beispielhaft für den fortschreitenden systemischen Vertrauensverlust und den Verfall der politischen Mitte in den demokratischen Staaten des Westens. Gleichzeitig ging der Krieg in der Ukraine in sein drittes Jahr, in dem der Aggressor langsam die Oberhand gewinnt, während im Westen die Bereitschaft die Verteidigung der Ukraine weiterhin mit Geld und Waffen zu unterstützen abzunehmen scheint. Der Krieg im Nahen Osten befindet sich derweil in seinem zweiten Jahr. Hier kämpft Israel noch immer gegen die Hamas im Gazastreifen wie auch gegen die Schiitenmiliz Hisbollah, und lieferte sich gleichzeitig Raketengefechte mit dem Iran. Zudem wurde in Syrien der Machthaber Bashar al-Asad gestürzt, was ein Machtvakuum hinterlassen hat.

Insgesamt steckt die Welt am Ende 2024 in einem Umbruch. Die Wohlstandsgewinne einer langfristigen Phase der Globalisierung drohen in der zunehmenden Deglobalisierung zu Verlusten zu werden. Politisch bewegen wir uns derweil zu einem multi-polaren System mit zunehmender Regionalisierung, welches mit wachsenden nationalistischen Tendenzen einhergeht. Beides ist stark vom wirtschaftlichen und politischen Aufstieg Chinas geprägt, das in Kooperation mit Russland und weiten Teilen der BRICS / Entwicklungsländer zur herausfordernden Weltmacht aufgestiegen ist. Gleichzeitig erscheinen die internen Probleme des Reichs der Mitte, ausgelöst durch eine zunehmende Einschränkung der individuellen Freiheit im Lande, sowie damit verbunden Kapitalflucht und Wachstumsschwäche, sehr herausfordernd. Die Probleme in den Staaten des demokratischen Westens, angeführt von den USA, sind ebenfalls nicht zu unterschätzen. Hier sorgt vor allem die politische Polarisierung für zunehmende Unsicherheit, während ein wachsender Staatsanteil wirtschaftlich lähmend wirkt und der zunehmende Dirigismus auf Widerstand stößt. Gleichzeitig wird der Verlust an Wettbewerbsfähigkeit immer offensichtlicher. Ob diese Probleme unter einer Regierung Trump oder den anderen neu zu wählenden / gewählten Regierungen ernsthaft und effektiv angegangen und gelöst werden können, scheint mir zurzeit eher zweifelhaft.

All dies wird weiterhin überlagert von einer überhöhten internationalen Verschuldung, die spätestens seit der Covid-Pandemie vor allem in den öffentlichen Haushalten explosiv angestiegen ist, und damit auch das Wachstum der allgemeinen Wirtschaft wie auch des Staatsanteils finanziert hat. Dabei fundiert der oft zitierte US-Exzeptionalismus, der u.a. mit dem deutlich höheren realen Wachstum der US-Wirtschaft über die letzten Jahre begründet wird, vor allem auf der aggressiveren US-Staatsverschuldung. So belief sich gemäß BCA-Research der kumulative Anstieg des Primärdefizits des US-Haushaltes im Zeitraum von 2016-2023 auf ca. 37% des BSP, während die Vergleichszahl für die Euro-Area bei ca. 10% des BSP lag. Damit hat die USA die eigene Wirtschaftsleistung um mehr als 2% des BSP pro Jahr MEHR alimentiert als dies die Regierungen der Eurozone taten. Somit liegt der Schluss nahe, dass das höhere US-Wirtschaftswachstum aus der höheren Staatsverschuldung gespeist wurde und nicht auf höherer Produktivität und Innovationskraft beruht. Aber mit einer Staatsverschuldung, die inzwischen deutlich über 100% des BSP liegt, stellt sich die Frage wie nachhaltig eine solche Verschuldungspolitik fortgesetzt werden kann bzw. welche Konsequenzen sie mit sich bringt.

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Die globale Verschuldung beträgt inzwischen 360% des BSP und wird damit zunehmend zu einem Wachstumshemmnis, insbesondere da die höheren Nominalzinsen einen überproportionalen Anstieg des Schuldendienstes mit sich gebracht haben. Gleichzeitig droht die zukünftige Trump-Regierung mit einer deutlichen Erhöhung der Einfuhrzölle, was einen entsprechenden Inflationsschub in den USA auslösen würde. Werden gleichzeitig die Zinsen weiter gesenkt, bedeutet dies einen schwachen Dollar, der aus unserer Sicht auf längere Sicht unvermeidlich ist. Neben dem auch für Europa, Japan und China ähnlich wirksamen Schuldenzyklus ist auch der langfristige demographische Zyklus an einem Punkt angelangt, wo er zunehmend Gegenwind für das Wirtschaftswachstum darstellt, und damit ein weiterer Grund für unsere Erwartung einer längerfristigen Stagflationsphase ist. Aber die Marktteilnehmer fokussieren ausschließlich auf die antizipierten, jedoch noch nachzuweisenden positiven Einflüsse von Technologiesprüngen (KI) sowie die Erwartung eines signifikanten Deregulierungsschubs (v.a. in USA, leider nicht in Europa) auf Produktivität und damit das Preisniveau. Das Ergebnis ist eine Reduktion der Risikoprämien, die sich durch die geschilderte Makro-Lage u.E. nicht rechtfertigen lässt.

Nicht zu unterschätzen ist am Anfang von 2025 auch die Ausgangslage, die von *Quantitative Tightening* (Bilanzverkürzung der Zentralbanken durch Abverkauf von Staatsanleihen) der großen westlichen Zentralbanken geprägt wird. Die sich zunehmend verknappende Liquiditätssituation im Markt wird bis auf weiteres zur Folge haben, dass die globalen Schuldner (öffentlich wie privat) zunehmend in Konkurrenz um einen schrumpfenden Liquiditätspool stehen. So müssen beispielsweise allein europäische Investoren 2025 geschätzt EUR 750 Milliarden aufbringen, um die Netto-Neuemission von Staatsanleihen zu absorbieren. Dieser Kapitalwettbewerb kann – in Abwesenheit erneuter Monetisierungsanstrengungen (*Quantitative Easing*, d.h. Wiederaufnahme der Käufe von Staatsanleihen durch die Zentralbanken) – nur über eine Kombination höherer Preise (also Zinsen) sowie staatlicher Eingriffe in die Freiheit der Kapitalflüsse (finanzielle Repression) gewonnen werden. Das Ergebnis dessen wird im Laufe des Jahres u.E. zunehmend offensichtlich werden.

Im Angesicht dieser Ausgangslage zeigten sich die Investoren über das Jahr 2024 überraschend risikobereit. Die Performance-Ranglisten wurden dabei von US Large Caps dominiert, die die meisten ausländischen Aktienmärkte weit hinter sich zurückließen, während vor allem die Anleihemärkte Verluste hinnehmen mussten. Die Tatsache, dass US-Aktien inzwischen rund 74% der globalen Benchmark (MSCI ACWI (All Countries World Intestable) Index) ausmachen, haben wir in unseren Quartalsbriefen *Seasonal Reflections* immer wieder mit Kopfschütteln zur Kenntnis genommen, da realwirtschaftlich der US-Anteil an der Weltwirtschaft eher bei 20-25% liegt. Beim letzten zyklischen Aktienmarkthoch Ende 2021, d.h. vor der letzten größeren Marktkorrektur von 2022, lag der US-Anteil am MSCI ACWI noch bei damals schon stark überhöhten 61%.

US-Aktien unter Führung der *Magnificent 7* und anderer Large Cap-Aktien waren auch 2024 das Maß aller Dinge. Der Incrementum All Seasons Fund (IASF) war jedoch in diesem Segment aus Bewertungsgründen nicht nur nicht investiert, sondern hielt zu Absicherungszwecken sogar erhebliche Short-Positionen in den von diesen Titeln dominierten Nasdaq 100 wie auch S&P 500, was einen großen Teil der enttäuschenden Jahresperformance erklärt. Jedes Mal, wenn wir dachten, dass es nicht besser werden kann, brachen diese Indices zu neuen Höchstständen durch. Der letzte Schub erfolgte nach den US-Wahlen im November, verlor jedoch im Dezember allen Schwung. So schlossen Nasdaq 100 wie auch S&P 500 das Jahresende jeweils 5% / 4% unter ihren Rekordhochs vom Dezember und der Bull-Markt wirkte zunehmend alt und müde. Das reichte jedoch immer noch für ein stattliches Jahresplus von 24% / 22% im Nasdaq 100 und S&P 500 aus. Auf wie wenigen Beinen dieser Anstieg getragen wurde, macht dabei die Performance der gleich- und nicht marktkapitalisierungsgewichteten Versionen beider Indices deutlich, die im Jahresverlauf lediglich 6% und 11% anstiegen. Der US Value Line Geometric Index schloss das Jahr sogar lediglich mit einem Plus von 3% ab. Die gegen Jahresende immer konzentrierter werdende Spekulation zeigte sich dabei im 4. Quartal durch eine erhöhte Retail-Partizipation sowie rekordhohe Flows in Leveraged ETFs und Tages-Optionen; die sogenannten 0DTE-Optionen machten dabei ganze 50% des S&P500 Optionsvolumen im 4Q aus. Scheinbar haben die Anleger komplett vergessen, dass sie eine rosarote Brille tragen.

Außerhalb der USA (und basierend auf ETF-Länder-Performance) war Argentinien der Starperformer (+63%). Daraus kann leider nicht abgeleitet werden, dass 2024 ein gutes Jahr für EM-Aktien war. Peru, Malaysia, China (+17%) oder die Türkei konnten immerhin noch zweistellige Returns erzielen, aber es fanden sich mit den Philippinen, Thailand, Chile, Vietnam, Indonesien, Südkorea und Mexiko auch sehr viele Märkte in den roten Zahlen, angeführt von Brasilien (-30%). In Europa ragte überraschend der deutsche DAX heraus, der mit fast 19% Jahresperformance die Konkurrenz hinter sich ließ, wie auch der 5% Anstieg des Euro STOXX 600 deutlich macht. Ähnlich wie in den USA, wo die Top 10 Aktien des S&P 500 beinahe 40% des S&P 500 ausmachen, wurde auch in Deutschland der Anstieg lediglich von einer Handvoll Unternehmen unter Führung der vom KI-Hype profitierenden SAP (+70%), die allein für 40% des Index-Anstiegs verantwortlich war, getragen.

Anleihemärkte litten derweil unter einem erneuten längerfristigen Zinsanstieg und wiesen weitgehend negative Performance aus. 10-jährige US-Staatsanleihen erlebten 2024 einen Renditeanstieg von ca. 70BP auf 4.57%, deutsche „lediglich“ einen Anstieg um 33 BP auf 2.36%. Konventionell würden höhere Zinssätze als Gegenwind für Aktien angesehen, aber Ausnahmen hat es in jeder Investmentblase gegeben. Die vorherrschende Risikoneigung belegen auch die Spreads für Hochzinsanleihen, die in den USA Ende November auf den niedrigsten Stand seit 2007 fielen, was eine viel zu niedrige Risikoprämie gegenüber Staatsanleihen impliziert, wenn man von den historischen Ausfallrisiken in einer Rezession ausgeht. Belegt wird sie auch durch den erneuten Boom der Kryptowährungen, bei denen nicht nur *Bitcoin* (+120% im Jahresverlauf) von der Pro-Krypto-Haltung des zukünftigen US-Präsidenten profitierte, und erstmals die USD 100.000 Marke durchbrach, sondern auch die immer wieder von Trump's engstem Berater Elon Musk beworbene *Dogecoin* (+350%), während neue „Währungen“ wie *Fartcoin* es innerhalb von weniger als 3 Monaten auf eine Gesamtbewertung von weit über 1 Mrd. USD brachte. Da verwundert es wohl nicht, dass die Kunstszene ihr „Highlight“ im November beim Verkauf einer an eine Wand geklebten Banane für 6.2 Mio. USD an einen chinesischen Krypto-Millionär erlebte. – Angesichts dieser Sachlage können wir uns der Frage nicht erwehren, was wohl aus dem „Rationalen Investor“ geworden ist?

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Ein Blick lohnt sich noch auf die Devisen- und Rohstoffmärkte: Die Weltleitwährung mag zwar vergangenes Jahr der USD gewesen sein, der mehr als 6% gegenüber dem EUR zulegen konnte, aber dies verblasste hinsichtlich eines 27%igen Goldpreisanstieg gegenüber dem USD. (Wenn Krypto als Währung angesehen wird, dann ist es Gold sicherlich). Auch der Silberpreis konnte um mehr als 21% ansteigen, während Platin und Palladium Kursverluste (-8% / -17%) hinnehmen mussten (alles gegenüber USD). Der EUR als Basiswährung des IASF zeigte eine gemischte Performance, schwach gegen USD, aber stärker gegen CHF oder CAD, wie auch JPY oder NOK. Auf der Rohstoffseite wiesen sowohl der Brent-Ölpreis (-3%), wie auch Uran (-20%) zum Teil deutliche Verluste aus, während Kupfer ca. 3% zulegen konnte. Der Bloomberg Commodity Index zeigte sich 2024 dabei insgesamt wenig verändert.

Der IASF konnte in diesem Umfeld leider nicht überzeugen und schloss das Jahr 2024 erstmalig mit Verlusten in allen Anteilsklassen ab (EUR-I -2.84%; CHF-I -4.97%; USD-I -1.04%). Nach einem ansehnlichen Jahresstart und neuen NAV-Allzeithochs im Mai folgte ein rund 15%-Drawdown, der kurz vor Weihnachten sein (vorläufiges?) Ende fand. In Anbetracht der oben geschilderten Umstände waren wir das Jahr über so positioniert, dass wir auf der Anlageseite hauptsächlich Value- und Substanz-Aktien hielten (Brutto-Allokation im Jahresmittel ca. 76%), von denen wir überzeugt sind, dass sie sich im langfristigen Verlauf des globalen Schuldenzyklus als besonders realwert-erhaltend und -bildend erweisen werden. Dem gegenüber standen unsere Futures Short-Positionen, die aufgrund der exorbitanten Gesamtmarktbeurteilung gehalten werden, um das breite Marktrisiko zu reduzieren sowie von einer langfristigen Rotation aus Wachstum / Tech in Value / Substanz-Titel zu profitieren und die im Jahresdurchschnitt bei ca. 44% der AuM (ansteigend von 33% im Januar auf 52% im Dezember) lagen. Diese Short-Positionen setzten sich zusammen aus 56% Nasdaq 100, 32% S&P 500 und 12% DAX (Verhältnis zum Jahresende, stabil über den Jahresverlauf) und trugen zu einem Verlustbeitrag von ca. 9% bei, was offensichtlich zu einem nicht unerheblichen Teil den diesjährigen Verlust erklärt.

Daraus folgt, dass die Long-Only-Performance des Fonds 2024 lediglich ca. 6% betrug, was sich im Vergleich mit der Performance der marktführenden US-Indices bzw. des von diesen dominierten MSCI ACWI Index oder auch dem DAX-Index für viele enttäuschend anfühlen mag, aber aufgrund der Tatsache, dass deren Anstieg hauptsächlich von sehr wenigen und überteuerten Mega Caps getragen wurde, nachvollziehbar sein sollte. Persönlich sind wir mit der Performance der Long-Seite des IASF aufgrund der gegebenen Umstände jedenfalls nicht unzufrieden.

Allerdings zeigt die gemischte Performance 2024, dass in der 2. Jahreshälfte der Gegenwind deutlich zunahm. So wiesen unsere Haupt-Themen-Töpfe die folgenden durchschnittlichen (und nicht währungsadjustierten) Total Return-Zahlen aller Holdings aus,

- ENERGIE (22% der AuM): Jahresende 2024 -10% (Jahresmitte: +9%)
- EDELMETALLPRODUZENTEN (14% der AuM): Jahresende 2024 +17% (Jahresmitte: +9%)
- SCHIFFFAHRT (13% der AuM): Jahresende 2024 -4% (Jahresmitte: +35%)
- VERSCHIEDENE (8% der AuM): Jahresende 2024 -12% (Jahresmitte: -4%)
- SONSTIGE ROHSTOFFPRODUZENTEN (7% der AuM): Jahresende 2024 -17% (Jahresmitte: -5%),

während die kleineren Themen durchschnittliche Total Return-Zahlen im niedrigen einstelligen Performance-Bereich lieferten. Die Vergleiche zur Jahresmitte verdeutlichen dabei, welche Themen den Abschwung im 2. Halbjahr zu verantworten hatten. Dies waren mit ENERGIE, SCHIFFFAHRT und SONSTIGE ROHSTOFFPRODUZENTEN klar konjunkturabhängige Branchen mit einem stark zyklischen Charakter, was den Schluss zulässt, dass die Marktteilnehmer wohl zunehmende Zweifel am globalen Wachstumsausblick haben.

Wir wurden davon offensichtlich überrascht und mussten die dadurch verursachte Korrektur des IASF-NAVs hinnehmen. Fundamental und längerfristig bleiben wir jedoch von den positiven Aussichten dieser Themenbereiche überzeugt. Und selbstverständlich ist es ja nicht so, dass wir darauf nicht auch reagieren und den Zyklus entsprechend nutzen. So nahmen wir im 2. Quartal signifikante Gewinnmitnahmen im Thema SCHIFFFAHRT vor (April endete mit 15% Allokation, Mai mit nur noch 11%), müssen aber auch einräumen, dass wir schon im August / September wieder mit Rückkäufen begannen und diese in den sich im 4. Quartal nochmal beschleunigenden fallenden Markt hinein fortsetzten. Dabei wurden wir vom Ausmaß des Preisverfalls vieler unserer Holdings klar überrascht. So verloren z.B. Frontline Ltd zwischen ihrem Hoch im Mai und dem Tief im Dezember glatte 55%, was durch die veränderten fundamentalen Rahmenbedingungen (v.a. ausbleibende Ratenerholung im 4. Quartal und Druck auf die Sekundärmarkt-Schiffpreise bei anhaltender Profitabilität des Unternehmens) nicht in diesem Ausmaß zu erwarten war. Das soll nur als Beispiel dienen und spiegelt u.E. die fehlende Rationalität des Marktes wider, wie auch den Mangel an langfristigen Investoren (starke Hände) in diesem Sektor. Es zeigt aber auch welche Opportunitäten dieser bietet, und wir haben diese genutzt, um unsere Allokation zu tieferen Preisen wieder und weiter aufzustocken (Zahl der Aktien um 175% und den Anteil am Gesamtportfolio von 1% Ende Mai auf 1.6% Ende des Jahres), da wir vom langfristig positiven Ausblick für den größten gelisteten VLCC-Reeder, wie auch der Inflationssensitivität des SCHIFFFAHRT-Themas allgemein weiterhin überzeugt sind.

Ein Ergebnistreiber ist natürlich typischerweise auch die Währungsallokation, die sich im Jahr 2024 jedoch im Großen und Ganzen eher neutral gezeigt hat. Positiv hat sich dabei v.a. unsere nur teilweise abgesicherte USD-Allokation ausgewirkt, während unsere Long-NOK und -JPY-Positionen einen negativen Einfluss hatten. Und auf der Edelmetallseite war sowohl der Gold- wie auch der Silberpreisanstieg eine wichtige Stütze der letztjährigen Performance. Anzumerken bleibt auch noch, dass unsere Volatilitätserte über den Verkauf von gedeckten Optionen im vergangenen Jahr Prämieinnahmen in Höhe von ca. 2.3 Mio. EUR generierte, was ca. 1.4% der durchschnittlich gehaltenen AuM entspricht. Die Dividendeneinnahmen lagen bei knapp 6 Mio. EUR, was ca. 3.7% Ergebnisbeitrag lieferte. Letzteres entspricht einer durchschnittlichen Dividendenrendite unseres Aktienportfolios von 4.8%. Dieses außerordentlich attraktive Niveau wurde erreicht, weil der Bereich SCHIFFFAHRT das vergangene Jahr mit einer Dividendenrendite von 11% abschloss, sowie aufgrund einer Sonderdividendenausschüttung von OCI NV, die ca. der Hälfte des Börsenwertes des Unternehmens entsprach. Unsere kleine Bondposition warf ebenfalls noch EUR 332k an Zinsen ab, beträgt allerdings zum Jahresende nur noch knapp 2% der AuM. Die Durchschnittsrendite unserer Bond-Allokation liegt dabei bei knapp über 10% bei einer Duration von 2.8 Jahren.

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Abschließend möchten wir noch festhalten, dass die Seitwärtsbewegung der vergangenen 2 Jahre dazu führte, dass der IASF vor allem in der 2. Jahreshälfte und aufgrund des in der Tendenz eher zyklischen Anlegerverhalten Nettoabflüsse hinnehmen musste, die sich im Gesamtjahr auf 3.9 Mio. EUR beliefen. Dabei konnte der IASF im zweiten Jahr in Folge einen Lipper Fund Award als bester Fonds in seiner Kategorie „Mixed Assets EUR Flex Global“ in der 3-Jahres-Frist für Europa entgegennehmen und wird auch von Morningstar weiterhin mit einem 5-Star-Rating ausgezeichnet. Zudem stufte die WirtschaftsWoche die Incrementum AG auf Basis des risiko-adjustiertem IASF-Track Records auf Nummer 11 ihrer Liste der besten Vermögensverwalter in der Kategorie „Dynamisch“ ein.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung unseres IASF, trotz der 2024 sicher eher enttäuschenden Performance, sehr zufrieden. Das Anlagegeschäft ist leider keine Einbahnstraße, und jeder aktive und wie wir benchmark-unabhängige und Absolute-Return-orientierte Investor wird wohl die Erfahrung bestätigen können, dass es neben guten bis ausgezeichneten Phasen auch immer wieder enttäuschende gibt. Dies liegt in der Natur der Sache, denn als Investoren stellen wir uns der Herausforderung die Zukunft vorherzusagen, und dabei gilt bekanntlich: „Es ist schwierig, Vorhersagen zu treffen, insbesondere über die Zukunft.“ – Deshalb lautet unsere vielleicht wichtigste Investment-Lektion:

*Es gibt keine magische Formel für Anlageerfolg:
Beachte sowohl makro- als auch mikro-ökonomische Aspekte, sei flexibel, sorgfältig, geduldig, sowie offen,
und sei dir bewusst, dass Investieren mehr eine Kunst als eine Wissenschaft ist.*

Schlussendlich ist dies ein Kondensat von mehr als 3 Jahrzehnten professioneller Investmenterfahrung, und damit ist es uns immer gelungen zufriedenstellende Anlageergebnisse für unsere Investoren zu erzielen, und wir sind zuversichtlich, dass wir das mittel- bis langfristig auch weiterhin tun werden. An dieser Stelle möchten wir uns bei all unseren Anlegern für ihre Geduld und ihr Vertrauen bedanken und freuen uns schon auf ein weiteres spannendes, interessantes und sicher wieder herausforderndes neues Anlagejahr!

Incrementum AG, Asset Manager

Vermögensrechnung

	31. Dezember 2024	31. Dezember 2023
	EUR	EUR
Bankguthaben auf Sicht	10'314'627.77	10'241'318.39
Bankguthaben auf Zeit	0.00	0.00
Wertpapiere und andere Anlagewerte	146'317'095.13	152'081'178.59
Derivate Finanzinstrumente	474'848.85	-505'758.55
Sonstige Vermögenswerte	223'807.20	226'364.54
Gesamtfondsvermögen	157'330'378.95	162'043'102.97
Verbindlichkeiten	-593'673.77	-599'190.35
Nettofondsvermögen	156'736'705.18	161'443'912.62

Ausserbilanzgeschäfte

Allfällige, am Ende der Berichtsperiode offene derivative Finanzinstrumente sind aus dem Vermögensinventar ersichtlich.

Allfällige, am Bilanzstichtag ausgeliehene Wertpapiere (Securities Lending) sind aus dem Vermögensinventar ersichtlich.

Am Bilanzstichtag waren keine aufgenommenen Kredite ausstehend.

Erfolgsrechnung

	01.01.2024 - 31.12.2024	01.01.2023 - 31.12.2023
	EUR	EUR
Ertrag		
Aktien	5'422'950.73	4'250'892.09
Obligationen, Wandelobligationen, Optionsanleihen	362'323.12	540'705.19
Zielfonds	91'261.44	204'669.40
Ertrag Bankguthaben	289'883.69	484'305.97
Sonstige Erträge	75'225.35	80'544.84
Einkauf laufender Erträge (ELE)	162'416.52	514'313.69
Total Ertrag	6'404'060.85	6'075'431.18
Aufwand		
Verwaltungsgebühr	1'841'512.81	1'752'164.58
Verwahrstellengebühr	150'160.09	142'934.68
Revisionsaufwand	10'396.95	10'169.05
Passivzinsen	36.40	1'809.46
Sonstige Aufwendungen	318'984.03	299'266.25
Ausrichtung laufender Erträge (ALE)	208'739.04	593'880.15
Total Aufwand	2'529'829.32	2'800'224.17
Nettoertrag	3'874'231.53	3'275'207.01
Realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	-1'234'031.85	-6'674'159.06
Realisierter Erfolg	2'640'199.68	-3'398'952.05
Nicht realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	-5'878'873.82	7'776'989.32
Gesamterfolg	-3'238'674.14	4'378'037.27

Verwendung des Erfolgs

01.01.2024 - 31.12.2024
EUR

Nettoertrag des Rechnungsjahres	3'874'231.53
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	0.00
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00
Vortrag des Vorjahres	0.00
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	3'874'231.53
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	0.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	3'874'231.53
Vortrag auf neue Rechnung	0.00

Veränderung des Nettovermögens

01.01.2024 - 31.12.2024
EUR

Nettofondsvermögen zu Beginn der Periode	161'443'912.61
Saldo aus dem Anteilsverkehr	-1'468'533.29
Gesamterfolg	-3'238'674.14
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	156'736'705.18

Anzahl Anteile im Umlauf

Incrementum All Seasons Fund -CHF-I-

01.01.2024 - 31.12.2024

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	129'568.643
Neu ausgegebene Anteile	11'868.630
Zurückgenommene Anteile	-19'062.143

Anzahl Anteile am Ende der Periode

122'375.130

Incrementum All Seasons Fund -CHF-R-

01.01.2024 - 31.12.2024

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	5'293.765
Neu ausgegebene Anteile	772.583
Zurückgenommene Anteile	-1'284.466

Anzahl Anteile am Ende der Periode

4'781.882

Incrementum All Seasons Fund -EUR-I-

01.01.2024 - 31.12.2024

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	319'670.411
Neu ausgegebene Anteile	59'958.042
Zurückgenommene Anteile	-28'995.386

Anzahl Anteile am Ende der Periode

350'633.067

Incrementum All Seasons Fund -EUR-R-

01.01.2024 - 31.12.2024

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	228'778.395
Neu ausgegebene Anteile	40'708.261
Zurückgenommene Anteile	-91'833.363

Anzahl Anteile am Ende der Periode

177'653.293

Anzahl Anteile im Umlauf

Incrementum All Seasons Fund -EUR-V-

01.01.2024 - 31.12.2024

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	75'437.752
Neu ausgegebene Anteile	54'342.292
Zurückgenommene Anteile	-40'210.845

Anzahl Anteile am Ende der Periode

89'569.199

Incrementum All Seasons Fund -USD-I-

01.01.2024 - 31.12.2024

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	215'270.530
Neu ausgegebene Anteile	5'305.676
Zurückgenommene Anteile	-1'803.523

Anzahl Anteile am Ende der Periode

218'772.683

Kennzahlen

Incrementum All Seasons Fund	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nettofondsvermögen in EUR	156'736'705.18	161'443'912.61	104'931'197.80
Transaktionskosten in EUR	197'013.34	255'841.59	167'149.35

Incrementum All Seasons Fund -CHF-I-	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nettofondsvermögen in CHF	19'265'029.88	21'465'287.57	14'029'103.92
Ausstehende Anteile	122'375.130	129'568.643	86'911.085
Inventarwert pro Anteil in CHF	157.43	165.67	161.42
Performance in %	-4.97	2.63	36.40
Performance in % seit Liberierung am 06.06.2019	57.43	65.67	61.42
OGC/TER 1 in %	1.24	1.25	1.17

Incrementum All Seasons Fund -CHF-R-	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nettofondsvermögen in CHF	461'602.55	536'870.46	45'079.37
Ausstehende Anteile	4'781.882	5'293.765	450
Inventarwert pro Anteil in CHF	96.53	101.42	100.18
Performance in %	-4.82	1.24	0.18
Performance in % seit Liberierung am 02.11.2022	-3.47	1.42	0.18
OGC/TER 1 in %	1.62	1.62	1.68

Incrementum All Seasons Fund -EUR-I-	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nettofondsvermögen in EUR	58'905'682.81	55'275'089.32	38'863'284.57
Ausstehende Anteile	350'633.067	319'670.411	234'934.696
Inventarwert pro Anteil in EUR	168.00	172.91	165.42
Performance in %	-2.84	4.53	37.95
Performance in % seit Liberierung am 06.06.2019	68.00	72.91	65.42
OGC/TER 1 in %	1.24	1.26	1.27

Incrementum All Seasons Fund -EUR-R-	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nettofondsvermögen in EUR	28'882'877.21	38'426'348.97	14'803'574.65
Ausstehende Anteile	177'653.293	228'778.395	91'780.128
Inventarwert pro Anteil in EUR	162.58	167.96	161.29
Performance in %	-3.20	4.13	37.44
Performance in % seit Liberierung am 26.09.2019	62.58	67.96	61.29
OGC/TER 1 in %	1.62	1.63	1.33

Kennzahlen

Incrementum All Seasons Fund -EUR-V-	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nettofondsvermögen in EUR	9'087'617.68	7'936'803.74	2'084'773.97
Ausstehende Anteile	89'569.199	75'437.752	20'559
Inventarwert pro Anteil in EUR	101.46	105.21	101.40
Performance in %	-3.57	3.75	1.40
Performance in % seit Liberierung am 20.05.2022	1.46	5.21	1.40
OGC/TER 1 in %	1.99	2.00	2.01

Incrementum All Seasons Fund -USD-I-	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Nettofondsvermögen in USD	40'212'239.57	39'985'689.36	37'325'638.08
Ausstehende Anteile	218'772.683	215'270.530	215'369.223
Inventarwert pro Anteil in USD	183.81	185.75	173.31
Performance in %	-1.04	7.18	39.39
Performance in % seit Liberierung am 06.06.2019	83.81	85.75	73.31
OGC/TER 1 in %	1.24	1.27	1.26

Rechtliche Hinweise

Die historische Wertentwicklung eines Anteils ist keine Garantie für die laufende und zukünftige Performance. Der Wert eines Anteils kann jederzeit steigen oder fallen. Die Performancedaten lassen zudem die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

OGC/TER 1 (nachstehend TER genannt)

Sofern Anteile anderer Fonds (Zielfonds) im Umfang von mindestens 10% des Fondsvermögens erworben werden, wird eine synthetische TER berechnet. Die TER des Fonds setzt sich aus Kosten, welche auf Ebene des Fonds direkt angefallen sind und im Falle der Berechnung der synthetischen TER zusätzlich aus der anteilmässigen TER der einzelnen Zielfonds, gewichtet nach deren Anteil am Stichtag sowie der effektiv bezahlten Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge der Zielfonds, zusammen.

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE							
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE							
Aktien							
AUD	Perenti Limited Rg AU0000061897	100'000.00	100'000.00	588'888.00	1.40	490'929	0.31%
CAD	Agnico Eagle Mines Ltd. CA0084741085	0.00	0.00	14'888.00	112.46	1'124'007	0.72%
CAD	Baytex Energy CA07317Q1054	0.00	0.00	268'888.00	3.70	667'894	0.43%
CAD	Calibre Mining Rg CA13000C2058	426'171.00	37'283.00	388'888.00	2.15	561'303	0.36%
CAD	Cenovus Energy CA15135U1093	0.00	70'000.00	88'888.00	21.79	1'300'275	0.83%
CAD	Endeavour Mining Rg GB00BL6K5J42	55'000.00	0.00	98'888.00	26.05	1'729'362	1.10%
CAD	Equinox Gold CA29446Y5020	0.00	100'000.00	288'888.00	7.24	1'404'115	0.90%
CAD	Franco-Nevada Corp. CA3518581051	1'700.00	0.00	1'700.00	168.92	192'781	0.12%
CAD	Major Drilling Group International Rg CA5609091031	10'000.00	0.00	118'888.00	8.21	655'263	0.42%
CAD	Osisko Dev CA68828E8099	42'611.00	0.00	158'888.00	2.34	249'598	0.16%
CAD	Osisko Gold Royalties CA68827L1013	0.00	40'000.00	48'888.00	26.03	854'301	0.55%
CAD	Pan American Silver Corp. CA6979001089	0.00	30'000.00	98'888.00	29.08	1'930'513	1.23%
CAD	Skeena Resources Rg CA83056P7157	0.00	40'000.00	78'888.00	12.50	661'996	0.42%
CAD	Tourmaline Oil Rg CA89156V1067	10'000.00	0.00	48'888.00	66.52	2'183'178	1.39%
CAD	Triple Flag Precious Metals Rg CA89679M1041	68'888.00	0.00	68'888.00	21.60	998'923	0.64%
CAD	Wheaton Precious Metals CA9628791027	0.00	5'000.00	13'800.00	80.91	749'577	0.48%
EUR	Bayer AG DE000BAY0017	30'000.00	0.00	68'888.00	19.31	1'330'503	0.85%
EUR	Bechtle AG DE0005158703	3'980.00	0.00	12'888.00	31.10	400'817	0.26%
EUR	Fraport AG DE0005773303	18'888.00	10'000.00	8'888.00	58.50	519'948	0.33%
EUR	Koninklijke Vopak N.V. NL0009432491	0.00	0.00	38'888.00	42.50	1'652'740	1.05%
EUR	Registered Shs OCI Rg NL0010558797	10'000.00	0.00	88'888.00	10.82	961'324	0.61%
EUR	Technip Energies Rg NL0014559478	30'000.00	50'000.00	58'888.00	25.70	1'513'422	0.97%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
EUR	VGP BE0003878957	11'000.00	0.00	28'888.00	71.40	2'062'603	1.32%
GBP	Ashmore Group GB00B132NW22	50'000.00	50'000.00	388'888.00	1.60	751'858	0.48%
GBP	British American Tobacco PLC GB0002875804	0.00	0.00	58'888.00	28.80	2'050'605	1.31%
GBP	Dowlais Group Rg GB00BMWRZ071	500'000.00	0.00	1'188'888.00	0.67	969'584	0.62%
GBP	Glencore plc JE00B4T3BW64	200'000.00	150'000.00	538'888.00	3.53	2'302'649	1.47%
GBP	Internat Workplace Grp Rg JE00BYVQYS01	50'000.00	55'988.00	488'888.00	1.59	940'464	0.60%
GBP	John Wood Group GB00B5N0P849	900'000.00	200'000.00	2'188'888.00	0.66	1'736'161	1.11%
GBP	Johnson Matthey GB00BZ4BQC70	40'000.00	0.00	58'888.00	13.40	954'101	0.61%
GBP	Shell PLC GB00BP6MXD84	0.00	10'000.00	58'888.00	24.76	1'762'950	1.12%
HKD	Cafe de Coral BMG1744V1037	200'000.00	0.00	888'000.00	7.81	862'299	0.55%
HKD	CK Hutchison Holdings KYG217651051	100'000.00	0.00	418'180.00	41.50	2'157'771	1.38%
HKD	First Pacific Rg BMG348041077	0.00	0.00	888'000.00	4.51	497'947	0.32%
HKD	Pacific Basin Shipping Ltd BMG684371393	3'605'000.00	1'605'000.00	11'888'000.00	1.64	2'424'079	1.55%
HKD	Pico Far East Holdings Ltd KYG7082H1276	0.00	0.00	2'388'000.00	1.84	546'319	0.35%
JPY	Koito Manufacturing Rg JP3284600008	68'800.00	0.00	68'800.00	2'008.00	848'592	0.54%
JPY	Kubota Corp. JP3266400005	0.00	0.00	58'800.00	1'839.00	664'211	0.42%
JPY	Mitsubishi Gas Chemical Co Inc JP3896800004	20'000.00	40'000.00	48'800.00	2'829.50	848'157	0.54%
JPY	Mitsubishi Materials Corp. JP3903000002	5'800.00	10'000.00	53'800.00	2'405.50	794'940	0.51%
JPY	Nippon Paper Industries Rg JP3721600009	138'800.00	0.00	138'800.00	871.00	742'599	0.47%
JPY	Panasonic Holdings Corporation JP3866800000	98'800.00	50'000.00	48'800.00	1'643.00	492'498	0.31%
JPY	SUBARU CORP JP3814800003	20'800.00	0.00	58'800.00	2'821.00	1'018'890	0.65%
JPY	SUMITOMO CHEMICAL JP3401400001	438'800.00	50'000.00	388'800.00	349.00	833'486	0.53%
JPY	YAKULT HONSHA JP3931600005	38'800.00	19'000.00	19'800.00	2'987.00	363'285	0.23%
NOK	Belships Skibs NO0003094104	300'000.00	800'000.00	1'688'888.00	20.10	2'885'699	1.84%
NOK	Frontline Rg CY0200352116	50'000.00	20'000.00	70'000.00	156.55	931'548	0.59%
NOK	Golden Ocean Group BMG396372051	150'500.00	190'000.00	149'388.00	99.58	1'264'567	0.81%
NOK	Hafnia Ltd Rg SGXZ53070850	488'888.00	0.00	488'888.00	60.75	2'524'700	1.61%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
NOK	Noreco NO0010379266	20'888.00	12'000.00	8'888.00	657.00	496'391	0.32%
NOK	Stolt-Nielsen BMG850801025	15'000.00	5'000.00	68'888.00	289.00	1'692'371	1.08%
NOK	TGS-NOPEC Geophysical NO0003078800	89'426.00	34'238.00	94'076.00	113.40	906'872	0.58%
SEK	Tobii SE0002591420	800'000.00	0.00	888'888.00	2.14	165'873	0.11%
USD	Alamos Gold -A- CA0115321089	28'888.00	0.00	28'888.00	18.44	514'452	0.33%
USD	Alibaba Group ADR US01609W1027	7'088.00	8'000.00	20'888.00	84.79	1'710'442	1.09%
USD	APA Corporation Rg US03743Q1085	58'888.00	0.00	58'888.00	23.09	1'313'160	0.84%
USD	B2Gold CA11777Q2099	588'888.00	0.00	588'888.00	2.44	1'387'680	0.89%
USD	Barrick Gold Corp CA0679011084	60'000.00	0.00	108'888.00	15.50	1'629'966	1.04%
USD	Bunge Global Rg CH1300646267	15'000.00	0.00	28'888.00	77.76	2'169'405	1.38%
USD	Cenovus Energy CA15135U1093	70'000.00	30'000.00	40'000.00	15.15	585'247	0.37%
USD	Cleveland-Cliffs US1858991011	160'000.00	30'000.00	248'888.00	9.40	2'259'429	1.44%
USD	Core Natural Resources Rg US20854L1089	3'888.00	0.00	3'888.00	106.68	400'568	0.26%
USD	Coterra Energy Inc US1270971039	0.00	0.00	48'888.00	25.54	1'205'841	0.77%
USD	Dakota Gold Corp Rg US46655E1001	1'085.00	0.00	149'973.00	2.20	318'642	0.20%
USD	Devon Energy Corp. US25179M1036	0.00	0.00	18'888.00	32.73	597'034	0.38%
USD	DHT Holdings MHY2065G1219	120'000.00	73'067.00	135'821.00	9.29	1'218'567	0.78%
USD	Dole IE0003LFZ4U7	40'000.00	53'092.00	175'796.00	13.54	2'298'764	1.47%
USD	EQT Corp US26884L1098	10'000.00	40'000.00	18'888.00	46.11	841'101	0.54%
USD	Equinox Gold CA29446Y5020	100'000.00	0.00	100'000.00	5.03	485'775	0.31%
USD	Frontline Rg CY0200352116	70'000.00	10'000.00	118'888.00	14.19	1'629'248	1.04%
USD	HF Sinclair Corporation Rg US4039491000	30'000.00	0.00	48'888.00	35.05	1'654'844	1.06%
USD	i-80 Gold Rg CA44955L1067	1'660'000.00	0.00	1'888'888.00	0.49	890'576	0.57%
USD	International Seaways Rg MHY410531021	30'000.00	20'000.00	48'888.00	35.94	1'696'864	1.08%
USD	Kinross Gold Corp. CA4969024047	0.00	301'568.00	87'320.00	9.27	781'736	0.50%
USD	Kosmos Energy Rg US5006881065	220'000.00	0.00	358'888.00	3.42	1'185'364	0.76%
USD	LSB Industries US5021601043	10'303.00	0.00	99'191.00	7.59	727'078	0.46%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
USD	Newmont Corp. US6516391066	40'000.00	20'000.00	48'888.00	37.22	1'757'298	1.12%
USD	Nutrien CA67077M1086	20'000.00	0.00	43'888.00	44.75	1'896'731	1.21%
USD	Peabody Energy US7045511000	60'000.00	20'000.00	100'000.00	20.94	2'022'290	1.29%
USD	Safe Bulkers MHY7388L1039	39'238.00	79'238.00	218'888.00	3.57	754'670	0.48%
USD	Samsung Electron Repr. 0.5 Vtg . Shs -144A- GDR US7960508882	488.00	0.00	488.00	910.00	428'872	0.27%
USD	Scorpio Tankers MHY7542C1306	22'588.00	0.00	22'588.00	49.69	1'083'961	0.69%
USD	Seadrill BMG7997W1029	68'888.00	6'200.00	82'688.00	38.93	3'108'807	1.98%
USD	Sibanye Stillwater ADR US82575P1075	100'000.00	0.00	388'888.00	3.30	1'239'382	0.79%
USD	Star Bulk Carriers MHY8162K2046	108'888.00	0.00	108'888.00	14.95	1'572'128	1.00%
USD	TechnipFMC PLC GB00BDSFG982	5'088.00	15'000.00	58'888.00	28.94	1'645'857	1.05%
USD	Teekay Rg BMG8726T1053	88'888.00	0.00	88'888.00	6.93	594'899	0.38%
USD	The Mosaic Co US61945C1036	60'000.00	0.00	88'888.00	24.58	2'110'046	1.35%
USD	Tidewater US88642R1095	18'888.00	0.00	18'888.00	54.71	997'975	0.64%
USD	Valaris Rg BMG9460G1015	15'000.00	0.00	38'888.00	44.24	1'661'489	1.06%
USD	Wheaton Precious Metals CA9628791027	0.00	0.00	10'088.00	56.24	547'920	0.35%
						108'550'949	69.26%
Anleihen							
USD	9.625% Shelf Drilling Holdings 15.04.2029 USG23618AG91	1'000'000.00	0.00	1'000'000.00	82.90	800'611	0.51%
						800'611	0.51%
Exchange Traded Funds							
CAD	Sprott Physical Uranium Trust CA85210A1049	60'000.00	10'000.00	158'888.00	24.86	2'651'716	1.69%
USD	abrdn Emerging Markets Equity Income Fund US00301W1053	78'888.00	0.00	78'888.00	5.19	395'027	0.25%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
USD	ASA Gold and Precious Metals Limited BMG3156P1032	37'098.00	117'098.00	48'888.00	20.22	954'663	0.61%
USD	Invesco Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF IE00B8CJW150	0.00	13'000.00	5'888.00	51.38	292'165	0.19%
USD	iShares MSCI Brasil UCITS ETF (DE) Accumulating Registered Units DE000A0Q4R85	8'000.00	3'000.00	38'888.00	30.00	1'126'688	0.72%
USD	KraneShares CSI China Internet UCITS IE00BFXR7892	18'888.00	0.00	18'888.00	20.68	377'227	0.24%
						5'797'486	3.70%
Hybride, strukturierte Instrumente							
EUR	Amundi Physical Metals / Tracker Certificat Structured Note on Gold open end FR0013416716	0.00	55'000.00	143'888.00	99.83	14'363'763	9.16%
EUR	ETFS Metal Sec. Palladium JE00B1VS3002	28'888.00	0.00	28'888.00	80.48	2'324'877	1.48%
EUR	Wisdom Tree / Tracker Certificate on Platinum Commodity open End JE00B1VS2W53	0.00	0.00	48'888.00	79.99	3'910'551	2.49%
EUR	WisdomTree / Tracker Certificate on Silver Commodity Secured open End JE00B1VS3333	20'000.00	0.00	148'888.00	25.47	3'792'028	2.42%
						24'391'220	15.56%
TOTAL BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE						139'540'266	89.03%
AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE							
Aktienfonds							
CHF	Uranium Resources Fund LI0122468528	30'000.00	20'000.00	168'888.00	25.51	4'591'979	2.93%
						4'591'979	2.93%
Anleihen							
USD	8.750% Diana Shipping 02.07.2029 NO0013265835	1'000'000.00	0.00	1'000'000.00	102.55	990'401	0.63%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
USD	9.500% BlueNord 02.07.2029 NO0013261735	700'000.00	0.00	700'000.00	105.29	711'804	0.45%
USD	Seadrill New Finance Limited Floating 15.07.2026 USG8000AAH61	0.00	0.00	500'000.00	99.95	482'646	0.31%
						2'184'850	1.39%
TOTAL AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE						6'776'829	4.32%
TOTAL WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE						146'317'095	93.35%
DERIVATE FINANZINSTRUMENTE							
EUR	Forderungen aus Devisenterminkontrakten					2'705'281	1.73%
EUR	Verbindlichkeiten aus Devisenterminkontrakten					-2'284'684	-1.46%
EUR	Forderungen aus Futures					27'331	0.02%
EUR	Verbindlichkeiten aus Futures					0	0.00%
EUR	Forderungen aus Optionen					74'098	0.05%
EUR	Verbindlichkeiten aus Optionen					-47'177	-0.03%
TOTAL DERIVATE FINANZINSTRUMENTE						474'849	0.30%
EUR	Kontokorrentguthaben					10'314'628	6.58%
EUR	Sonstige Vermögenswerte					223'807	0.14%
GESAMTFONDSVERMÖGEN						157'330'379	100.38%
EUR	Forderungen und Verbindlichkeiten					-593'674	-0.38%
NETTOFONDSVERMÖGEN						156'736'705	100.00%

Durch Rundung bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Fussnoten:

1) Inkl. Split, Gratisaktien und Zuteilung aus Anrechten

2) Vollständig oder teilweise ausgeliehene Wertpapiere (Securities Lending)

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Umsatzliste

Geschäfte, die nicht mehr im Vermögensinventar erscheinen:

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe	Verkäufe
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE			
Aktien			
CAD	Lundin Mining CA5503721063	0	88'888
CAD	Osisko Mining CA6882811046	24'900	253'788
CAD	Vermilion Energy CA9237251058	38'888	38'888
CAD	Wesdome Gold Mines CA95083R1001	0	68'888
CAD	Whitecap Resources Rg CA96467A2002	0	128'888
CHF	Avolta AG Rg CH0023405456	0	28'888
EUR	Coface FR0010667147	10'000	68'888
EUR	Energiekontor DE0005313506	1'888	1'888
EUR	HelloFresh DE000A161408	38'888	38'888
EUR	Nokia OYJ FI0009000681	0	388'888
EUR	Thyssen Krupp AG DE0007500001	200'000	200'000
GBP	Greencore Group IE0003864109	0	288'888
GBP	Rio Tinto Plc. GB0007188757	0	12'888
GBP	Whitbread GB00B1KJJ408	17'888	17'888
HKD	Hysan Developmen Rg HK0014000126	0	488'000
HKD	VTech Holdings Ltd BMG9400S1329	0	68'800
JPY	Cosmo Eng JP3298000005	0	25'800
NOK	B2 Impact Rg NO0010633951	0	238'888
NOK	BW Energy BMG0702P1086	0	288'888
NOK	Cool Company BMG2415A1137	0	68'888
NOK	Ecit AS -B- Rg NO0010939804	0	238'888
NOK	Grieg Seafood NO0010365521	0	58'888
NOK	Mowi ASA NO0003054108	0	25'932
NOK	Paratus Energy Services Rg BMG6904D1083	88'888	88'888

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe	Verkäufe
NOK	Seadrill BMG7997W1029	15'000	48'888
NOK	Tekna Holding Rg NO0010951577	0	38'888
NOK	Yara International NO0010208051	0	23'888
SEK	Ericsson SE0000108656	0	158'888
SEK	Fagerhult Group Rg SE0010048884	0	98'888
USD	Agnico Eagle Mines Ltd. CA0084741085	0	34'000
USD	Antero Resources US03674X1063	10'000	50'000
USD	Cameco Corp. CA13321L1085	0	8'888
USD	Cool Company BMG2415A1137	48'888	48'888
USD	Global Ship Lease Rg MHY271836006	0	98'888
USD	Golar LNG BMG9456A1009	0	58'888
USD	Golden Ocean Group BMG396372051	40'000	40'000
USD	GSI Technology Rg US36241U1060	0	108'888
USD	Lantern Pharma Inc US51654W1018	0	18'888
USD	Navigator Holdings Rg MHY621321089	0	68'888
USD	Niu Technologies Rg US65481N1000	0	88'888
USD	Pan American Silver Corp. CA6979001089	30'000	30'000
USD	PayPal Holdings US70450Y1038	10'000	10'000
USD	Royal Gold US7802871084	3'888	3'888
USD	Ryvyl Rg US39366L3078	0	5'889
USD	SilverCrest Metals Rg CA8283631015	38'888	38'888
USD	Suncor Energy CA8672241079	0	18'880
USD	Teekay Tankers MHY8565N3002	0	20'000
USD	TORM -A- GB00BZ3CNK81	11'400	11'400
USD	Vital Energy Inc Rg US5168062058	8'888	22'776
USD	Xometry -A- US98423F1093	20'000	20'000
Anleihen			
EUR	1.625% Volkswagen Leasing 15.08.2025 XS1865186677	1'000'000	1'000'000
EUR	2.375% Koninklijke DSM 03.04.2024 XS1041772986	0	1'000'000

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe	Verkäufe
EUR	2.500% thyssenkrupp 25.02.2025 DE000A14J587	1'000'000	1'000'000
EUR	2.875% Philip Morris 30.05.2024 XS0787527349	0	1'000'000
EUR	3.000% BHP Billiton Finance 29.05.2024 XS0787786440	0	1'000'000
EUR	5.625% Koninklijke 30.09.2024 XS0454773713	0	1'000'000
USD	2.625% USA 15.04.2025 US91282CEH07	2'000'000	2'000'000
Exchange Traded Funds			
USD	Hutchison Port Hldgs Trust SG2D00968206	0	3'200'000
AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE			
Anleihen			
USD	4.250% USA 31.05.2025 US91282CHD65	1'000'000	1'000'000
USD	7.000% Golar LNG Bonds / 20.10.2025 NO0011123432	0	1'000'000
USD	7.500% Transocean Notes / 15.04.2031 US893830AF64	0	500'000
USD	8.000% Navigator 10.09.2025 NO0010891955	0	1'000'000
USD	8.000% Transocean 01.02.2027 USG90073AE09	0	500'000
USD	8.875% SFL Corporation 01.02.2027 NO0012819988	1'000'000	1'000'000
Bezugsrecht			
SEK	Tobii AB Rights 02.04.2024 SE0021630233	500'888	500'888
Exchange Traded Funds			
EUR	Multi Units Lux - Lyxor MSCI Russia UCITS ETF -Acc- LU1923627092	0	38'888
NICHT KOTIERTE ANLAGEWERTE			
Aktien			
CAD	Marathon Gold Rg CA56580Q1028	0	691'388
NOK	Hafnia BMG4233B1090	180'000	638'888
SEK	Tobii AB Issue 2024/1 Rg SE0021630241	601'062	601'062

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe	Verkäufe
USD	Cybin Rg CA23256X1006	0	108'888
USD	Hafnia BMG4233B1090	29'849	29'849
USD	Teekay Br Rg MHY8564W1030	20'000	158'888

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Devisentermingeschäfte

Am Ende der Berichtsperiode offene Derivate auf Devisen:

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
08.04.2025	CHF	EUR	515'000.00	554'523.08
08.04.2025	CHF	EUR	22'000'000.00	23'688'364.49
08.04.2025	EUR	CHF	1'083'708.25	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	32'511.25	30'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	1'077'050.05	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	43'295.20	40'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	1'074'272.72	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	940'880.90	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	1'865'430.70	2'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	956'641.14	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	15'000'000.00	16'662'900.00
08.04.2025	JPY	CHF	1'369'476'090.00	8'000'000.00
08.04.2025	JPY	EUR	1'589'609'700.00	10'000'000.00
08.04.2025	JPY	USD	1'430'933'000.00	10'000'000.00
08.04.2025	NOK	EUR	117'823'080.00	10'000'000.00
08.04.2025	USD	EUR	43'750'000.00	39'389'574.14

Während der Berichtsperiode getätigte Derivate auf Devisen:

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
08.04.2024	EUR	CHF	63'017.27	60'000.00
08.04.2024	USD	EUR	15'867'075.00	15'000'000.00
08.04.2024	EUR	NOK	5'000'000.00	57'689'250.00
08.04.2024	EUR	JPY	10'000'000.00	1'526'943'950.00
08.04.2024	EUR	CHF	440'526.79	420'000.00
08.04.2024	EUR	CHF	23'914'311.25	22'800'000.00
08.04.2024	EUR	USD	38'534'461.16	40'750'000.00
08.04.2024	CHF	JPY	8'000'000.00	1'282'195'118.00
08.04.2024	CHF	EUR	15'000.00	15'943.87
08.04.2024	CHF	EUR	960'000.00	1'020'407.62
08.04.2024	EUR	CHF	15'729.50	15'000.00
08.04.2024	USD	EUR	1'000'000.00	928'555.53
08.04.2024	CHF	EUR	600'000.00	628'418.35
08.04.2024	EUR	USD	5'000'000.00	5'523'401.40

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
08.04.2024	CHF	EUR	50'000.00	53'625.25
08.04.2024	EUR	CHF	53'625.25	50'000.00
08.04.2024	CHF	EUR	40'000.00	42'712.68
08.04.2024	EUR	CHF	42'712.68	40'000.00
08.04.2024	EUR	CHF	1'056'334.98	1'000'000.00
08.04.2024	CHF	EUR	1'000'000.00	1'056'334.98
08.04.2024	CHF	EUR	50'000.00	51'011.87
08.04.2024	EUR	CHF	51'011.87	50'000.00
08.10.2024	JPY	EUR	1'615'658'800.00	10'000'000.00
08.10.2024	EUR	JPY	10'000'000.00	1'615'658'800.00
08.10.2024	JPY	CHF	1'329'849'129.00	8'000'000.00
08.10.2024	CHF	JPY	8'000'000.00	1'329'849'129.00
08.10.2024	CHF	EUR	560'000.00	576'146.51
08.10.2024	EUR	CHF	576'146.51	560'000.00
08.10.2024	CHF	EUR	21'500'000.00	22'119'910.49
08.10.2024	EUR	CHF	22'119'910.49	21'500'000.00
08.10.2024	USD	EUR	41'750'000.00	38'158'415.46
08.10.2024	EUR	USD	38'158'415.46	41'750'000.00
08.10.2024	NOK	EUR	58'190'850.00	5'000'000.00
08.10.2024	EUR	NOK	5'000'000.00	58'190'850.00
08.10.2024	EUR	USD	10'000'000.00	10'941'770.00
08.10.2024	USD	EUR	10'941'770.00	10'000'000.00
08.10.2024	CHF	EUR	800'000.00	826'683.19
08.10.2024	EUR	CHF	826'683.19	800'000.00
08.10.2024	USD	EUR	1'000'000.00	928'110.68
08.10.2024	EUR	USD	928'110.68	1'000'000.00
08.10.2024	CHF	EUR	20'000.00	20'667.08
08.10.2024	EUR	CHF	20'667.08	20'000.00
08.10.2024	EUR	CHF	52'971.04	50'000.00
08.10.2024	CHF	EUR	50'000.00	52'971.04
08.10.2024	EUR	USD	5'000'000.00	5'386'571.60
08.10.2024	USD	EUR	5'386'571.60	5'000'000.00
08.10.2024	JPY	USD	1'581'398'920.00	10'000'000.00
08.10.2024	USD	JPY	10'000'000.00	1'581'398'920.00
08.10.2024	NOK	EUR	60'075'503.00	5'000'000.00
08.10.2024	EUR	NOK	5'000'000.00	60'075'503.00
08.10.2024	EUR	CHF	15'878.06	15'000.00
08.10.2024	CHF	EUR	15'000.00	15'878.06
08.10.2024	EUR	CHF	1'056'781.77	1'000'000.00
08.10.2024	CHF	EUR	1'000'000.00	1'056'781.77
08.04.2025	CHF	EUR	515'000.00	554'523.08
08.04.2025	CHF	EUR	22'000'000.00	23'688'364.49

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
08.04.2025	EUR	CHF	1'083'708.25	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	32'511.25	30'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	1'077'050.05	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	43'295.20	40'000.00
08.04.2025	EUR	CHF	1'074'272.72	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	940'880.90	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	1'865'430.70	2'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	956'641.14	1'000'000.00
08.04.2025	EUR	USD	15'000'000.00	16'662'900.00
08.04.2025	JPY	CHF	1'369'476'090.00	8'000'000.00
08.04.2025	JPY	EUR	1'589'609'700.00	10'000'000.00
08.04.2025	JPY	USD	1'430'933'000.00	10'000'000.00
08.04.2025	NOK	EUR	117'823'080.00	10'000'000.00
08.04.2025	USD	EUR	43'750'000.00	39'389'574.14

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Futures

Am Ende der Berichtsperiode offene engagementerhöhende Derivate:

Basiswert	Verfall	Kauf	Verkauf	Endbestand
DAX Deutscher Aktien Index	21.03.2025	0	20	-20
NASDAQ 100 E-Mini Index	21.03.2025	0	110	-110
S&P E-Mini 500 Index	21.03.2025	0	90	-90

Während der Berichtsperiode getätigte engagementerhöhende Derivate:

Basiswert	Verfall	Kauf	Verkauf	Endbestand
DAX Deutscher Aktien Index	15.03.2024	20	0	0
DAX Deutscher Aktien Index	21.06.2024	20	20	0
DAX Deutscher Aktien Index	20.09.2024	20	20	0
DAX Deutscher Aktien Index	20.12.2024	20	20	0
DAX Deutscher Aktien Index	21.03.2025	0	20	-20
NASDAQ 100 E-Mini Index	15.03.2024	125	25	0
NASDAQ 100 E-Mini Index	21.06.2024	125	125	0
NASDAQ 100 E-Mini Index	20.09.2024	125	125	0
NASDAQ 100 E-Mini Index	20.12.2024	125	125	0
NASDAQ 100 E-Mini Index	21.03.2025	0	110	-110
S&P E-Mini 500 Index	15.03.2024	65	0	0
S&P E-Mini 500 Index	21.06.2024	65	65	0
S&P E-Mini 500 Index	20.09.2024	65	65	0
S&P E-Mini 500 Index	20.12.2024	100	100	0
S&P E-Mini 500 Index	21.03.2025	0	90	-90

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Optionen

Am Ende der Berichtsperiode offene engagementerhöhende Derivate:

Basiswert	Typ	Verfall	EXP	Kauf	Verkauf	Endbestand
Apple Inc.	P-Opt.	19.09.2025	190.00	100	0	100
Apple Inc.	P-Opt.	19.12.2025	220.00	50	0	50
Core Natural Resources Rg	P-Opt.	17.01.2025	110.00	0	50	-50
Frontline Rg	P-Opt.	17.01.2025	14.00	0	300	-300
Newmont Corp.	P-Opt.	17.01.2025	37.50	0	100	-100

Während der Berichtsperiode getätigte engagementerhöhende Derivate:

Basiswert	Typ	Verfall	EXP	Kauf	Verkauf	Endbestand
Alibaba Group ADR	P-Opt.	20.12.2024	87.00	50	50	0
Antero Resources	P-Opt.	16.02.2024	22.00	200	200	0
Antero Resources	P-Opt.	16.08.2024	30.00	100	100	0
Antero Resources	P-Opt.	20.09.2024	27.00	100	100	0
Antero Resources	P-Opt.	15.11.2024	27.00	200	200	0
APA Corporation Rg	P-Opt.	20.09.2024	28.00	200	200	0
APA Corporation Rg	P-Opt.	20.12.2024	22.50	200	200	0
Apple Inc.	P-Opt.	19.04.2024	200.00	0	50	0
Apple Inc.	P-Opt.	18.10.2024	220.00	50	50	0
Apple Inc.	P-Opt.	19.09.2025	190.00	100	0	100
Apple Inc.	P-Opt.	19.12.2025	220.00	50	0	50
Barrick Gold Corp	P-Opt.	21.06.2024	16.50	12	12	0
Barrick Gold Corp	P-Opt.	16.08.2024	18.00	220	220	0
Barrick Gold Corp	P-Opt.	20.12.2024	18.00	220	220	0
Bayer AG	P-Opt.	19.07.2024	26.00	200	200	0
Bayer AG	P-Opt.	16.08.2024	26.00	200	200	0
Bunge Global Rg	P-Opt.	16.02.2024	90.00	50	50	0
Bunge Global Rg	P-Opt.	16.02.2024	95.00	50	50	0
Bunge Global Rg	P-Opt.	15.11.2024	90.00	50	50	0
Cleveland-Cliffs	P-Opt.	17.05.2024	19.00	200	200	0
Cleveland-Cliffs	P-Opt.	21.06.2024	17.00	116	116	0
Cleveland-Cliffs	P-Opt.	20.09.2024	12.00	300	300	0
Cleveland-Cliffs	P-Opt.	15.11.2024	12.00	300	300	0
Cleveland-Cliffs	P-Opt.	20.12.2024	12.00	300	300	0

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Basiswert	Typ	Verfall	EXP	Kauf	Verkauf	Endbestand
Core Natural Resources Rg	P-Opt.	17.01.2025	110.00	0	50	-50
DHT Holdings	P-Opt.	16.08.2024	11.00	271	271	0
EQT Corp	P-Opt.	19.04.2024	34.00	200	200	0
EQT Corp	P-Opt.	19.04.2024	35.00	100	100	0
EQT Corp	P-Opt.	20.09.2024	31.00	100	100	0
EQT Corp	P-Opt.	15.11.2024	36.00	100	100	0
Frontline Rg	P-Opt.	19.07.2024	25.00	200	200	0
Frontline Rg	P-Opt.	16.08.2024	23.00	200	200	0
Frontline Rg	P-Opt.	15.11.2024	23.00	200	200	0
Frontline Rg	P-Opt.	20.12.2024	17.00	200	200	0
Frontline Rg	P-Opt.	17.01.2025	14.00	0	300	-300
Glencore plc	P-Opt.	16.02.2024	4.20	100	100	0
Golden Ocean Group	P-Opt.	20.12.2024	10.00	5	5	0
HF Sinclair Coropration Rg	P-Opt.	21.06.2024	55.00	100	100	0
HF Sinclair Coropration Rg	P-Opt.	20.09.2024	45.00	100	100	0
HF Sinclair Coropration Rg	P-Opt.	18.10.2024	45.00	100	100	0
HF Sinclair Coropration Rg	P-Opt.	15.11.2024	40.00	100	100	0
HF Sinclair Coropration Rg	P-Opt.	15.11.2024	45.00	100	100	0
International Seaways Rg	P-Opt.	16.08.2024	50.00	100	100	0
International Seaways Rg	P-Opt.	16.08.2024	55.00	100	100	0
International Seaways Rg	P-Opt.	20.09.2024	50.00	100	100	0
International Seaways Rg	P-Opt.	15.11.2024	45.00	100	100	0
NASDAQ 100 Index	P-Opt.	19.04.2024	16'000.00	0	1	0
Newmont Corp.	P-Opt.	16.02.2024	35.00	100	100	0
Newmont Corp.	P-Opt.	15.11.2024	52.50	100	100	0
Newmont Corp.	P-Opt.	20.12.2024	47.50	100	100	0
Newmont Corp.	P-Opt.	17.01.2025	37.50	0	100	-100
Nutrien	P-Opt.	16.08.2024	50.00	100	100	0
Nutrien	P-Opt.	15.11.2024	47.50	100	100	0
Pan American Silver Corp.	P-Opt.	21.06.2024	20.00	600	600	0
Pan American Silver Corp.	P-Opt.	19.07.2024	20.00	300	300	0
PayPal Holdings	P-Opt.	17.05.2024	64.00	100	100	0
PayPal Holdings	P-Opt.	07.06.2024	64.00	100	100	0
PayPal Holdings	P-Opt.	14.06.2024	61.00	100	100	0
PayPal Holdings	P-Opt.	15.11.2024	78.00	100	100	0
Peabody Energy	P-Opt.	19.04.2024	23.00	171	171	0
Peabody Energy	P-Opt.	19.04.2024	25.00	229	229	0
Peabody Energy	P-Opt.	17.05.2024	24.00	171	171	0
Peabody Energy	P-Opt.	16.08.2024	22.00	200	200	0
Peabody Energy	P-Opt.	15.11.2024	25.00	200	200	0
Peabody Energy	P-Opt.	20.12.2024	24.00	200	200	0

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Basiswert	Typ	Verfall	EXP	Kauf	Verkauf	Endbestand
Scorpio Tankers	P-Opt.	16.08.2024	75.00	100	100	0
Scorpio Tankers	P-Opt.	20.09.2024	67.50	100	100	0
Seadrill	P-Opt.	20.09.2024	45.00	100	100	0
Star Bulk Carriers	P-Opt.	19.07.2024	25.00	200	200	0
Star Bulk Carriers	P-Opt.	20.09.2024	20.00	200	200	0
Star Bulk Carriers	P-Opt.	20.12.2024	19.00	200	200	0
Teekay Tankers	P-Opt.	15.03.2024	55.00	100	100	0
The Mosaic Co	P-Opt.	17.05.2024	30.00	200	200	0
The Mosaic Co	P-Opt.	21.06.2024	30.00	200	200	0
The Mosaic Co	P-Opt.	16.08.2024	30.00	200	200	0
The Mosaic Co	P-Opt.	20.09.2024	26.50	200	200	0
Thyssen Krupp AG	P-Opt.	19.07.2024	4.00	1'000	1'000	0
Thyssen Krupp AG	P-Opt.	16.08.2024	3.80	1'000	1'000	0
Tidewater	P-Opt.	20.12.2024	50.00	100	100	0
Valaris Rg	P-Opt.	17.05.2024	70.00	50	50	0
Valaris Rg	P-Opt.	15.11.2024	50.00	100	100	0
Volatility Index Based On S&P 500 Options Prices	C-Opt.	20.03.2024	16.00	0	500	0
Volatility Index Based On S&P 500 Options Prices	C-Opt.	20.03.2024	17.00	0	500	0
Volatility Index Based On S&P 500 Options Prices	C-Opt.	18.06.2024	16.00	500	500	0
Volatility Index Based On S&P 500 Options Prices	C-Opt.	18.06.2024	17.00	500	500	0
Volatility Index Based On S&P 500 Options Prices	C-Opt.	16.10.2024	16.00	500	500	0
Volatility Index Based On S&P 500 Options Prices	C-Opt.	16.10.2024	17.00	500	500	0
Volatility Index Based On S&P 500 Options Prices	C-Opt.	20.11.2024	17.00	400	400	0
XAG/EUR	P-Opt.	16.05.2024	23.25	60'000	60'000	0
XAG/EUR	P-Opt.	30.05.2024	24.75	60'000	60'000	0
XAG/USD	P-Opt.	27.08.2024	27.50	70'000	70'000	0
Xometry -A-	P-Opt.	21.06.2024	15.00	200	200	0
Xometry -A-	P-Opt.	19.07.2024	12.50	200	200	0

Während der Berichtsperiode getätigte engagementreduzierende Derivate:

Basiswert	Typ	Verfall	EXP	Kauf	Verkauf	Endbestand
Agnico Eagle Mines Ltd.	C-Opt.	17.05.2024	65.00	100	100	0
Agnico Eagle Mines Ltd.	C-Opt.	20.09.2024	85.00	100	100	0
Agnico Eagle Mines Ltd.	C-Opt.	18.10.2024	85.00	100	100	0
Agnico Eagle Mines Ltd.	C-Opt.	15.11.2024	90.00	40	40	0
Alibaba Group ADR	C-Opt.	20.09.2024	85.00	50	50	0
Alibaba Group ADR	C-Opt.	18.10.2024	95.00	30	30	0
Alibaba Group ADR	C-Opt.	18.10.2024	117.00	30	30	0

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Basiswert	Typ	Verfall	EXP	Kauf	Verkauf	Endbestand
Antero Resources	C-Opt.	15.03.2024	26.50	200	200	0
Antero Resources	C-Opt.	19.04.2024	27.50	200	200	0
Antero Resources	C-Opt.	19.04.2024	29.00	200	200	0
Cameco Corp.	C-Opt.	19.01.2024	47.00	88	0	0
Cameco Corp.	C-Opt.	16.02.2024	47.00	88	88	0
Cameco Corp.	C-Opt.	19.04.2024	50.00	88	88	0
Cenovus Energy	C-Opt.	19.04.2024	20.00	300	300	0
Cleveland-Cliffs	C-Opt.	19.01.2024	20.00	200	0	0
Cleveland-Cliffs	C-Opt.	16.02.2024	20.00	200	200	0
Cleveland-Cliffs	C-Opt.	15.03.2024	20.00	200	200	0
Cleveland-Cliffs	C-Opt.	19.04.2024	21.00	200	200	0
Cleveland-Cliffs	C-Opt.	19.04.2024	22.00	200	200	0
Cleveland-Cliffs	C-Opt.	18.10.2024	12.00	300	300	0
Cleveland-Cliffs	C-Opt.	15.11.2024	14.00	164	164	0
Endeavour Mining Rg	C-Opt.	18.10.2024	34.00	200	200	0
EQT Corp	C-Opt.	21.06.2024	41.00	100	100	0
EQT Corp	C-Opt.	18.10.2024	36.00	100	100	0
EQT Corp	C-Opt.	20.12.2024	48.00	100	100	0
Equinox Gold	C-Opt.	19.07.2024	7.50	500	500	0
Frontline Rg	C-Opt.	19.04.2024	24.00	200	200	0
Global Ship Lease Rg	C-Opt.	17.05.2024	22.50	233	233	0
Golar LNG	C-Opt.	19.07.2024	28.00	100	100	0
Golar LNG	C-Opt.	19.07.2024	30.00	100	100	0
HF Sinclair Coropration Rg	C-Opt.	19.04.2024	60.00	100	100	0
International Seaways Rg	C-Opt.	16.02.2024	55.00	98	98	0
International Seaways Rg	C-Opt.	17.05.2024	60.00	100	100	0
Kinross Gold Corp.	C-Opt.	17.05.2024	7.00	1'000	1'000	0
Kinross Gold Corp.	C-Opt.	16.08.2024	9.00	500	500	0
Newmont Corp.	C-Opt.	20.09.2024	52.00	100	100	0
Pan American Silver Corp.	C-Opt.	19.04.2024	20.00	300	300	0
Pan American Silver Corp.	C-Opt.	17.05.2024	20.00	300	300	0
PayPal Holdings	C-Opt.	16.08.2024	66.00	100	100	0
Peabody Energy	C-Opt.	16.02.2024	26.00	200	200	0
Peabody Energy	C-Opt.	15.03.2024	26.50	200	200	0
Peabody Energy	C-Opt.	20.09.2024	24.00	200	200	0
Peabody Energy	C-Opt.	18.10.2024	24.00	200	200	0
Peabody Energy	C-Opt.	15.11.2024	27.00	200	200	0
Peabody Energy	C-Opt.	20.12.2024	28.00	200	200	0
Seadrill	C-Opt.	20.12.2024	40.00	38	38	0
TechnipFMC PLC	C-Opt.	19.04.2024	25.00	50	50	0
TechnipFMC PLC	C-Opt.	19.04.2024	26.00	100	100	0

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Basiswert	Typ	Verfall	EXP	Kauf	Verkauf	Endbestand
TechnipFMC PLC	C-Opt.	16.08.2024	29.00	62	62	0
Teekay Tankers	C-Opt.	19.01.2024	55.00	100	0	0
Teekay Tankers	C-Opt.	16.02.2024	60.00	100	100	0
Valaris Rg	C-Opt.	19.04.2024	75.00	100	100	0
Valaris Rg	C-Opt.	16.08.2024	80.00	50	50	0
Wheaton Precious Metals	C-Opt.	16.08.2024	60.00	100	100	0
Xometry -A-	C-Opt.	16.08.2024	15.00	200	200	0

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Verwaltungsgebühren für im OGAW gehaltene Bestände an Zielfonds

Zielfonds der Verwaltungsgesellschaft IFM Independent Fund Management AG

Bezeichnung	ISIN	VWG Zielfonds in % p.a.
keine vorhanden		

Zielfonds anderer Verwaltungsgesellschaften

Bezeichnung	ISIN	VWG Zielfonds in % p.a.
abrdrn Emerging Markets Equity Income Fund	US00301W1053	1.65%
ASA Gold and Precious Metals Limited	BMG3156P1032	1.02%
Invesco Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF	IE00B8CJW150	0.50%
iShares MSCI Brasil UCITS ETF (DE) Accumulating Registered Units	DE000A0Q4R85	0.28%
KraneShares CSI China Internet UCITS	IE00BFXR7892	0.75%
Sprott Physical Uranium Trust	CA85210A1049	0.60%
Uranium Resources Fund	LI0122468528	1.85%

Ergänzende Angaben

Basisinformationen

	Incrementum All Seasons Fund		
Anteilklassen	-CHF-I-	-CHF-R-	-EUR-I-
ISIN-Nummer	LI0477123645	LI0477123652	LI0477123629
Liberierung	6. Juni 2019	2. November 2022	6. Juni 2019
Rechnungswährung des Fonds	Euro (EUR)		
Referenzwährung der Anteilklassen	Schweizer Franken (CHF)	Schweizer Franken (CHF)	Euro (EUR)
Abschluss Rechnungsjahr	31. Dezember	31. Dezember	31. Dezember
Abschluss erstes Rechnungsjahr	31. Dezember 2016		
Erfolgsverwendung	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend
Ausgabeaufschlag	keiner	keiner	keiner
Rücknahmeabschlag	keiner	keiner	keiner
Rücknahmeabschlag zugunsten Fonds	keiner	keiner	keiner
Umtauschgebühr beim Wechsel von einer Anteilsklasse in eine andere Anteilsklasse	keine	keine	keine
Gebühr für Anlageentscheid, Risikomanagement und Vertrieb	max. 1%	max. 1.375%	max. 1%
Performance Fee	keine	keine	keine
max. Administrationsgebühr	0.20% oder min. CHF 40'000.-- p.a. zzgl. CHF 5'000.-- p.a. pro Anteilsklasse ab der 2. Anteilsklasse		
max. Verwahrstellengebühr	0.12% oder min. CHF 10'000.-- p.a. zzgl. Service-Fee von CHF 420.-- pro Quartal		
Aufsichtsabgabe			
Einzelfonds	CHF 2'000.-- p.a.		
Umbrella-Fonds für den ersten Teilfonds	CHF 2'000.-- p.a.		
für jeden weiteren Teilfonds	CHF 1'000.-- p.a.		
Zusatzabgabe	0.0015% p.a. des Nettovermögens des Einzelfonds resp. Umbrellafonds		
Errichtungskosten	werden linear über 3 Jahre abgeschrieben		
Internet	www.ifm.li www.lafv.li www.fundinfo.com		
Kursinformationen			
Bloomberg	IASCHFD LE	IASCHFR LE	IASEURD LE
Telekurs	47712364	47712365	47712362

Ergänzende Angaben

Basisinformationen

	Incrementum All Seasons Fund		
Anteilsklassen	-EUR-R-	-EUR-V-	-USD-I-
ISIN-Nummer	LI0477123637	LI1178074509	LI0477123660
Liberierung	26. September 2019	20. Mai 2022	6. Juni 2019
Rechnungswährung des Fonds	Euro (EUR)		
Referenzwährung der Anteilsklassen	Euro (EUR)	Euro (EUR)	US Dollar (USD)
Abschluss Rechnungsjahr	31. Dezember	31. Dezember	31. Dezember
Abschluss erstes Rechnungsjahr	31. Dezember 2016		
Erfolgsverwendung	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend
Ausgabeaufschlag	keiner	max. 5%	keiner
Rücknahmeabschlag	keiner	keiner	keiner
Rücknahmeabschlag zugunsten Fonds	keiner	keiner	keiner
Umtauschgebühr beim Wechsel von einer Anteilsklasse in eine andere Anteilsklasse	keine	keine	keine
Gebühr für Anlageentscheid, Risikomanagement und Vertrieb	max. 1.375%	max. 1.75%	max. 1%
Performance Fee	keine	keine	keine
max. Administrationsgebühr	0.20% oder min. CHF 40'000.-- p.a. zzgl. CHF 5'000.-- p.a. pro Anteilsklasse ab der 2. Anteilsklasse		
max. Verwahrstellengebühr	0.12% oder min. CHF 10'000.-- p.a. zzgl. Service-Fee von CHF 420.-- pro Quartal		
Aufsichtsabgabe			
Einzelfonds	CHF 2'000.-- p.a.		
Umbrella-Fonds für den ersten Teilfonds	CHF 2'000.-- p.a.		
für jeden weiteren Teilfonds	CHF 1'000.-- p.a.		
Zusatzabgabe	0.0015% p.a. des Nettovermögens des Einzelfonds resp. Umbrellafonds		
Errichtungskosten	werden linear über 3 Jahre abgeschrieben		
Internet	www.ifm.li www.lafv.li www.fundinfo.com		
Kursinformationen			
Bloomberg	IASEURP LE	IASEURV LE	IASUSDD LE
Telekurs	47712363	117807450	47712366

Ergänzende Angaben

Wechselkurse per Berichtsdatum	EUR 1 = AUD	1.6734	AUD 1 = EUR	0.5976
	EUR 1 = CAD	1.4896	CAD 1 = EUR	0.6713
	EUR 1 = CHF	0.9382	CHF 1 = EUR	1.0658
	EUR 1 = GBP	0.8271	GBP 1 = EUR	1.2091
	EUR 1 = HKD	8.0428	HKD 1 = EUR	0.1243
	EUR 1 = JPY	162.7995	JPY 100 = EUR	0.6143
	EUR 1 = NOK	11.7638	NOK 1 = EUR	0.0850
	EUR 1 = SEK	11.4572	SEK 1 = EUR	0.0873
EUR 1 = USD	1.0355	USD 1 = EUR	0.9658	
Vertriebsländer				
Private Anleger	LI, DE, AT, CH			
Professionelle Anleger	LI, DE, AT			
Qualifizierte Anleger	CH			
ESG	Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologische nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.			
Publikation des Fonds	Der Prospekt, der Treuhandvertrag bzw. der Fondsvertrag bzw. die Satzung und die Anlagebedingungen sowie der Anhang A „OGAW im Überblick“ bzw. "Teilfonds im Überblick", die Basisinformationsblätter (PRIIP-KID), sowie der neueste Jahres- und Halbjahresbericht, sofern deren Publikation bereits erfolgte, sind kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und bei allen Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband unter www.lafv.li erhältlich.			
Hinterlegungsstellen	<p style="text-align: center;">Citibank N.A., London Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main Liechtensteinische Landesbank AG, Vaduz SIX SIS AG, Zürich 1 Standard Chartered Bank Hong Kong Office, Hong Kong UBS AG, Zürich UBS</p>			
TER Berechnung	Die TER wurde nach der in der CESR-Guideline 09-949 dargestellten und in der CESR-Guideline 09-1028 festgelegten Methode (ongoing charges) berechnet.			
Transaktionskosten	Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr für Rechnung des Fonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.			
Angaben zur Vergütungspolitik	Die IFM Independent Fund Management AG („IFM“) unterliegt den für Verwaltungsgesellschaften nach dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) und den für AIFM nach dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) geltenden aufsichtsrechtlichen Vorgaben im Hinblick auf die Gestaltung ihrer Vergütungsgrundsätze und –praktiken. Die detaillierte Ausgestaltung hat die IFM in einer internen Weisung zur Vergütungspolitik und –praxis geregelt. Die interne Weisung soll das Eingehen übermässiger Risiken verhindern und enthält geeignete Massnahmen, um Interessenskonflikte zu vermeiden sowie eine nachhaltige Vergütungspolitik zu erreichen. Informationen zur aktuellen Vergütungspolitik und –praxis der Verwaltungsgesellschaft sind im Internet unter www.ifm.li veröffentlicht. Auf Anfrage von Anlegern stellt die Verwaltungsgesellschaft weitere Informationen kostenlos zur Verfügung.			
Risikomanagement				
Berechnungsmethode Gesamtrisiko	Commitment-Approach			

Ergänzende Angaben

Bewertungsgrundsätze

Das Vermögen des OGAW wird nach folgenden Grundsätzen bewertet:

1. Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an mehreren Börsen amtlich notiert, ist der zuletzt verfügbare Kurs jener Börse massgebend, die der Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.
2. Wertpapiere, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind, die aber an einem dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an verschiedenen dem Publikum offenstehenden Märkten gehandelt, ist grundsätzlich der zuletzt verfügbare Kurs jenes Marktes massgebend, der die höchste Liquidität aufweist.
3. Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von weniger als 397 Tagen können mit der Differenz zwischen Einstandspreis (Erwerbspreis) und Rückzahlungspreis (Preis bei Endfälligkeit) linear ab- oder zugeschrieben werden. Eine Bewertung zum aktuellen Marktpreis kann unterbleiben, wenn der Rückzahlungspreis bekannt und fixiert ist. Allfällige Bonitätsveränderungen werden zusätzlich berücksichtigt.
4. Anlagen, deren Kurs nicht marktgerecht ist und diejenigen Vermögenswerte, die nicht unter Ziffer 1, Ziffer 2 und Ziffer 3 oben fallen, werden mit dem Preis eingesetzt, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Bewertung wahrscheinlich erzielt würde und der nach Treu und Glauben durch die Geschäftsleitung der Verwaltungsgesellschaft oder unter deren Leitung oder Aufsicht durch Beauftragte bestimmt wird.
5. OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfbaren Bewertung auf Tagesbasis bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und nach allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsmodellen auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt.
6. OGAW bzw. Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Nettoinventarwert bewertet. Falls für Anteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder bei geschlossenen OGA kein Rücknahmeanspruch besteht oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsmodellen festlegt.
7. Falls für die jeweiligen Vermögensgegenstände kein handelbarer Kurs verfügbar ist, werden diese Vermögensgegenstände, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und nach allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsmodellen auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt.
8. Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen bewertet.
9. Der Marktwert von Wertpapieren und anderen Anlagen, die auf eine andere Währung als die Währung des OGAW lauten, wird zum letzten Devisenmittelkurs in die Währung des OGAW umgerechnet.

Die Bewertung erfolgt durch die Verwaltungsgesellschaft.

Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, zeitweise andere adäquate Bewertungsprinzipien für das Vermögen des OGAW anzuwenden, falls die oben erwähnten Kriterien zur Bewertung auf Grund aussergewöhnlicher Ereignisse unmöglich oder unzweckmässig erscheinen. Bei massiven Rücknahmeanträgen kann die Verwaltungsgesellschaft die Anteile des OGAW auf der Basis der Kurse bewerten, zu welchen die notwendigen Verkäufe von Wertpapieren voraussichtlich getätigt werden. In diesem Fall wird für gleichzeitig eingereichte Zeichnungs- und Rücknahmeanträge dieselbe Berechnungsmethode angewandt.

Weitere Angaben

Vergütungspolitik (ungeprüft)

Vergütungsinformationen

Die nachfolgenden Vergütungsinformationen beziehen sich auf die IFM Independent Fund Management AG (die "Gesellschaft"). Diese Vergütung wurde an die Mitarbeitenden der Gesellschaft für die Verwaltung sämtlicher UCITS und AIF (gemeinsam "Fonds") entrichtet. Nur ein Anteil der ausgewiesenen Vergütung wurde zur Entschädigung der für diesen Fonds erbrachten Leistungen aufgewendet.

Die hier ausgewiesenen Beträge umfassen die fixe und variable Bruttovergütung, das heisst vor Abzug von Steuern und Arbeitnehmerbeiträgen an Sozialversicherungseinrichtungen. Die jährliche Überprüfung der Vergütungsgrundsätze der Gesellschaft, die Bestimmung der "Identifizierten Mitarbeitenden"¹ sowie die Genehmigung der effektiv ausbezahlten Gesamtvergütung obliegt dem Verwaltungsrat. Die variable Vergütung wird nachfolgend mittels einer realistischen Bandbreite ausgewiesen, da erstere von der persönlichen Leistung und dem nachhaltigen Geschäftsergebnis der Gesellschaft abhängt, die beide nach Abschluss des Kalenderjahrs beurteilt werden. Die Genehmigung der variablen Vergütung durch den Verwaltungsrat kann nach Berichtserstellung erfolgen. Es erfolgten keine wesentlichen Veränderungen an den Vergütungsgrundsätzen mit Gültigkeit für das Kalenderjahr 2024.

Die von der IFM Independent Fund Management AG verwalteten Fonds und deren Volumen ist auf www.lafv.li einsehbar. Eine Zusammenfassung der Vergütungsgrundsätze der Gesellschaft ist auf www.ifm.li abrufbar. Des Weiteren gewährt die Gesellschaft auf Anfrage kostenlose Einsicht in die entsprechenden internen Richtlinien. Die von Dienstleistern, bspw. delegierten Vermögensverwaltern, ihrerseits an eigene Identifizierte Mitarbeitende ausgerichteten Vergütungen sind nicht reflektiert.

Vergütung der Mitarbeitenden der Gesellschaft²

Gesamtvergütung im abgelaufenen Kalenderjahr 2024	CHF	5.11 – 5.17 Mio.
davon feste Vergütung	CHF	4.60 Mio.
davon variable Vergütung ³	CHF	0.51 – 0.57 Mio.
Direkt aus Fonds gezahlte Vergütungen ⁴		keine
An Mitarbeitende bezahlte Carried Interests oder Performance Fees		keine

Gesamtzahl der Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31. Dezember 2024 47

Gesamtes verwaltetes Vermögen der Gesellschaft per 31. Dezember 2024	Anzahl Teilfonds		Verwaltetes Vermögen
in UCITS	106	CHF	3'698 Mio.
in AIF	90	CHF	2'567 Mio.
in IU	2	CHF	3 Mio.
Total	198	CHF	6'268 Mio.

Vergütung einzelner Mitarbeiterkategorien der Gesellschaft

Gesamtvergütung für " Identifizierte Mitarbeitende" der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr 2024	CHF	2.19 – 2.23 Mio.
davon feste Vergütung	CHF	1.82 Mio.
davon variable Vergütung ²	CHF	0.37 – 0.41 Mio.

Gesamtzahl der **Identifizierten** Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31. Dezember 2024 11

Gesamtvergütung für andere Mitarbeitende der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr 2024	CHF	2.92 – 2.94 Mio.
davon feste Vergütung	CHF	2.78 Mio.
davon variable Vergütung ²	CHF	0.14 – 0.16 Mio.

Gesamtzahl der **anderen** Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31. Dezember 2024 36

¹ Als "Identifizierte Mitarbeitende" gelten Mitarbeitende, deren berufliche Tätigkeit einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil der Gesellschaft oder die Risikoprofile der verwalteten Fonds ausüben. Im Einzelnen sind dies die Mitglieder der Leitungsorgane sowie andere Mitarbeitende auf demselben Vergütungsniveau, Risikoträger und die Inhaber von wesentlichen Kontrollfunktionen.

² Die Gesamtvergütung bezieht sich auf alle Mitarbeitenden der Gesellschaft inklusive Verwaltungsratsmitglieder. Die Offenlegung der Mitarbeitervergütung erfolgt im Einklang mit Art. 107 VO 231/2013 auf Ebene der Gesellschaft. Eine Allokation der tatsächlichen Arbeits- und Zeitaufwände auf einzelne Fonds kann nicht zuverlässig erhoben werden.

³ Bonusbetrag in CHF (Cash Bonus)

⁴ Es werden keine Vergütungen direkt aus den Fonds an Mitarbeitende bezahlt, da alle Vergütungen von der Gesellschaft vereinnahmt werden.

Weitere Angaben

Vergütungsinformationen gemäss UCITSG/AIFMG

Vermögensverwaltungsgesellschaft: Incrementum AG, Schaan/LI
Fonds: Incrementum All Seasons Fund

Die Verwaltungsgesellschaft bzw. der AIFM hat die Portfolioverwaltung in Bezug auf den oben erwähnten Fonds an die oben genannte Vermögensverwaltungsgesellschaft (kurz: "VV-Gesellschaft") delegiert. Nur ein Anteil der nachfolgend ausgewiesenen Vergütung wurde zur Entschädigung von Vermögensverwaltungsleistungen für den erwähnten Fonds aufgewendet.

Gesamtvergütung der VV-Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr 2024 ¹⁾	CHF 2'283'116.--
➤ davon feste Vergütung	CHF 1'140'475.--
➤ davon variable Vergütung ²⁾	CHF 1'142'641.--

Gesamtzahl der Mitarbeitenden der VV-Gesellschaft per 31.12.2024	12 Mitarbeitende
--	------------------

¹⁾ Die Gesamtvergütung bezieht sich auf die Mitarbeitenden der VV-Gesellschaft inklusive Verwaltungsratsmitglieder. Als Vergütungsbetrag wird die Bruttovergütung, vor Abzug von Steuern und Arbeitnehmerbeiträgen an Sozialversicherungseinrichtungen, resp. die Bruttoentschädigung an den Verwaltungsrat ausgewiesen.

²⁾ Die variable Vergütung umfasst den Cash Bonus sowie den Wert von ggf. ins Eigentum der Mitarbeitenden übertragenen Vergütungsinstrumenten. Den zugewiesenen Vergütungsinstrumenten wird der gegenwärtige Wert beigemessen. Sofern die variable Vergütung zum Zeitpunkt der Berichterstattung noch nicht feststeht, ist ein Erwartungswert ausgewiesen.

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für Anleger in Deutschland

Die Gesellschaft hat ihre Absicht, Anteile in der Bundesrepublik Deutschland zu vertreiben, angezeigt und ist seit Abschluss des Anzeigeverfahrens zum Vertrieb berechtigt.

Einrichtung nach § 306a KAGB:

IFM Independent Fund Management AG
Landstrasse 30
LI-9494 Schaan
Email: info@ifm.li

Zeichnungs-, Zahlungs-, Rücknahmeanträge und Umtauschanträge für die Anteile werden nach Massgabe der Verkaufsunterlagen verarbeitet.

Anleger werden von der Einrichtung darüber informiert, wie die vorstehend genannten Aufträge erteilt werden können und wie Rücknahmeerlöse ausgezahlt werden.

Die IFM Independent Fund Management AG hat Verfahren eingerichtet und Vorkehrungen in Bezug auf die Wahrnehmung und Sicherstellung von Anlegerrechten nach Art. 15 der Richtlinie 2009/65/EG getroffen. Die Einrichtung erleichtert den Zugang im Geltungsbereich dieses Gesetzes und Anleger können bei der Einrichtung hierüber Informationen erhalten.

Der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter, der Treuhandvertrag bzw. Fondsvertrag bzw. die Satzung und die Anlagebedingungen des EU-OGAW und die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos in Papierform bei der Einrichtung oder elektronisch unter www.ifm.li oder bei der liechtensteinischen Verwahrstelle erhältlich.

Bei der Einrichtung sind kostenlos auch die Ausgabe-, Rücknahmepreise und Umtauschpreise sowie sonstige Angaben und Unterlagen, die im Fürstentum Liechtenstein zu veröffentlichen sind (z.B. die relevanten Verträge und Gesetze), erhältlich.

Die Einrichtung stellt Anlegern relevante Informationen über die Aufgaben, die die Einrichtung erfüllt, auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung.

Die Einrichtung fungiert ausserdem als Kontaktstelle für die Kommunikation mit der BaFin.

Veröffentlichungen

Die Ausgabe-, Rücknahmepreise und Umtauschpreise werden auf www.fundinfo.com veröffentlicht. Sonstige Informationen für die Anleger werden auf www.fundinfo.com veröffentlicht.

In folgenden Fällen werden die Anleger mittels dauerhaften Datenträgers nach § 167 KAGB in deutscher Sprache und grundsätzlich in elektronischer Form informiert:

- a) Aussetzung der Rücknahme der Anteile des EU-OGAW,
- b) Kündigung der Verwaltung des EU-OGAW oder dessen Abwicklung,
- c) Änderungen der Anlagebedingungen, die mit den bisherigen Anlagegrundsätzen nicht vereinbar sind oder anlegerbenachteiligende Änderungen von wesentlichen Anlegerrechten oder anlegerbenachteiligende Änderungen, die die Vergütungen und Aufwendererstattungen betreffen, die aus dem Investmentvermögen entnommen werden können, einschliesslich der Hintergründe der Änderungen sowie der Rechte der Anleger in einer verständlichen Art und Weise; dabei ist mitzuteilen, wo und auf welche Weise weitere Informationen hierzu erlangt werden können,
- d) die Verschmelzung von EU-OGAW in Form von Verschmelzungsinformationen, die gemäss Artikel 43 der Richtlinie 2009/65/EG zu erstellen sind, und
- e) die Umwandlung eines EU-OGAW in einen Feederfonds oder die Änderungen eines Masterfonds in Form von Informationen, die gemäß Artikel 64 der Richtlinie 2009/65/EG zu erstellen sind.

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für Anleger in Österreich

Kontakt- und Informationsstelle in Österreich:

Kontakt- und Informationsstelle in Österreich gemäss den Bestimmungen nach EU-Richtlinie 2019/1160 Art. 92:

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
AT-1100 Wien
Email: foreignfonds0540@erstebank.at

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für Anleger in der Schweiz

1. Vertreter

Vertreter in der Schweiz ist die LLB Swiss Investment AG, Claridenstrasse 20, CH-8002 Zürich.

2. Zahlstelle

Zahlstelle in der Schweiz ist Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, CH-8008 Zürich.

3. Bezugsort der massgeblichen Dokumente

Der Prospekt, der Treuhandvertrag, die Basisinformationsblätter (PRIIP-KID) sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos beim Vertreter sowie bei der Zahlstelle in der Schweiz bezogen werden.

4. Publikationen

Die ausländische kollektive Kapitalanlage betreffende Publikationen erfolgen in der Schweiz auf der elektronischen Plattform www.fundinfo.com.

Die Ausgabe- und Rücknahmepreise bzw. der Inventarwert mit dem Hinweis „exklusive Kommissionen“ werden täglich auf der elektronischen Plattform www.fundinfo.com publiziert.

5. Zahlung von Retrozessionen und Rabatten

5.1 Retrozessionen

Die Verwaltungsgesellschaft und dessen Beauftragte sowie die Verwahrstelle können Retrozessionen zur Deckung der Vertriebs- und Vermittlungstätigkeit von Fondsanteilen in der Schweiz oder von der Schweiz aus bezahlen. Als Vertriebs- und Vermittlungstätigkeit gilt insbesondere jede Tätigkeit, die darauf abzielt, den Vertrieb oder die Vermittlung von Fondsanteilen zu fördern, wie die Organisation von Road Shows, die Teilnahme an Veranstaltungen und Messen, die Herstellung von Werbematerial, die Schulung von Vertriebsmitarbeitern etc.

Retrozessionen gelten nicht als Rabatte, auch wenn sie ganz oder teilweise letztendlich an die Anleger weitergeleitet werden.

Die Offenlegung des Empfangs der Retrozessionen richtet sich nach den einschlägigen Bestimmungen des FIDLEG.

5.2 Rabatte

Die Verwaltungsgesellschaft und dessen Beauftragte können im Vertrieb in der Schweiz Rabatte auf Verlangen direkt an Anleger bezahlen. Rabatte dienen dazu, die auf die betreffenden Anleger entfallenden Gebühren und/oder Kosten zu reduzieren. Rabatte sind zulässig, sofern sie

- ◆ aus Gebühren der Verwaltungsgesellschaft bezahlt werden und somit das Fondsvermögen nicht zusätzlich belasten;
- ◆ aufgrund von objektiven Kriterien gewährt werden;
- ◆ sämtlichen Anlegern, welche die objektiven Kriterien erfüllen und Rabatte verlangen, unter gleichen zeitlichen Voraussetzungen im gleichen Umfang gewährt werden.

Die objektiven Kriterien zur Gewährung von Rabatten durch die Verwaltungsgesellschaft sind:

- ◆ Das vom Anleger gezeichnete Volumen bzw. das von ihm gehaltene Gesamtvolumen in der kollektiven Kapitalanlage oder gegebenenfalls in der Produktpalette des Promoters;
- ◆ die Höhe der vom Anleger generierten Gebühren;
- ◆ das vom Anleger praktizierte Anlageverhalten (z.B. erwartete Anlagedauer);

Auf Anfrage des Anlegers legt die Verwaltungsgesellschaft die entsprechende Höhe der Rabatte kostenlos offen.

6. Erfüllungsort und Gerichtsstand

Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort am Sitz des Vertreters begründet. Gerichtsstand ist der Sitz des Vertreters oder der Sitz oder Wohnort des Anlegers.

Kurzbericht des Wirtschaftsprüfers



Ernst & Young AG
Schanzenstrasse 4a
Postfach
CH-3001 Bern

Telefon +41 58 286 61 11
www.ey.com/de_ch

Bericht des Wirtschaftsprüfers des Incrementum All Seasons Fund

Bern, 14. April 2025

Bericht des Wirtschaftsprüfers über den Jahresbericht 2024



Prüfungsurteil

Wir haben die Zahlenangaben im Jahresbericht des Incrementum All Seasons Fund geprüft, der aus der Vermögensrechnung und dem Vermögensinventar per 31. Dezember 2024, der Erfolgsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr und den Veränderungen des Nettovermögens und ergänzenden Angaben zum Jahresbericht besteht.

Nach unserer Beurteilung vermitteln die Zahlenangaben im Jahresbericht (Seiten 8 bis 38) ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Incrementum All Seasons Fund zum 31. Dezember 2024 sowie dessen Ertragslage für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz.



Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt „Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung des Jahresberichts“ unseres Berichts weitergehend beschrieben.

Wir sind von der Verwaltungsgesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den liechtensteinischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands sowie dem International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Kodex), und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.



Sonstige Informationen

Die Verwaltungsgesellschaft ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen übrige Darstellungen und Ausführungen im Jahresbericht, mit Ausnahme der im Abschnitt „Prüfungsurteil“ genannten Bestandteile des geprüften Jahresberichts und unserem dazugehörigen Bericht.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresbericht erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresbericht oder zu unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Erkenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf der Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.



Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresbericht

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung eines Jahresberichtes in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung eines Jahresberichtes zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresberichts ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit – sofern zutreffend – anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder den Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.



Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung des Jahresberichts

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresbericht als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den ISA durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieses Jahresberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Als Teil einer Prüfung in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den ISA üben wir während der gesamten Prüfung pflichtgemässes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- ▶ Identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresbericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als ein aus Irrtümern resultierendes, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- ▶ Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der Verwaltungsgesellschaft abzugeben.
- ▶ Beurteilen wir die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der dargestellten geschätzten Werte in der Rechnungslegung und damit zusammenhängenden Angaben.
- ▶ Ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Geschäftstätigkeit sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die erhebliche Zweifel an der Fähigkeit des Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere zur Fortführung der Geschäftstätigkeit aufwerfen können. Falls wir die Schlussfolgerung ziehen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, in unserem Bericht auf die dazugehörigen Angaben im Jahresbericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Berichts erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch die Abkehr des Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere von der Fortführung der Geschäftstätigkeit zur Folge haben.
- ▶ Beurteilen wir die Darstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresberichtes einschliesslich der Angaben in den ergänzenden Angaben sowie, ob die dem Jahresbericht die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse in einer Weise wiedergibt, dass eine sachgerechte Darstellung erreicht wird.

Kurzbericht des Wirtschaftsprüfers



4

Wir kommunizieren mit dem Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft, unter anderem über den geplanten Umfang und die geplante zeitliche Einteilung der Prüfung sowie über bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschliesslich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung identifizieren.

Ernst & Young AG

Liechtensteinischer Wirtschaftsprüfer
(Leitender Prüfer)

BSc in Betriebswirtschaftslehre



IFM Independent Fund Management AG

Landstrasse 30 Postfach 355 9494 Schaan Fürstentum Liechtenstein T +423 235 04 50 F +423 235 04 51
info@ifm.li www.ifm.li HR FL-0001.532.594-8