

# DER FONDS ANALYST

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

Nr. 4 vom 6. Februar 2023  
Erscheinungsweise: 14-tägig  
23. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

## Wie bereits in Ausgabe 01/2022 geschrieben, hatten im letzten Jahr nahezu alle Anlageklassen heftigen Gegenwind verspürt!

Geht man die Jahresergebnisse durch, fallen neben Türkei-Fonds, oder Energiefonds vor allem Fonds aus dem Alternative-Lager mit positiven Ergebnissen auf. Aber auch der eine oder andere Mischfonds konnte überzeugen, was wir in unserem Rückblick für das vergangene Jahr bereits festgestellt hatten. Beim Erstellen der Studie über die Aktivität von Fondsmanagern für das letzte Quartal 2022 ist dies ebenso deutlich, sodass wir in diesem Segment etwas gestöbert haben. Hier ist uns in allen quantitativen Untersuchungen eine bislang unerwähnte Strategie ins Auge gefallen, welche wir Ihnen heute näher vorstellen möchten. Es handelt sich dabei um den **Incrementum All Seasons Fund R (WKN A2PLD2)**, der im letzten Jahr mit einem Ergebnis von +37,44% (!) aufwarten konnte. Was und wer sich dahinter verbirgt, wollen wir nun näher betrachten.

## "Stetiges Wachstum" ist die Übersetzung des lateinischen Incrementum!

Incrementum All Seasons Fund EUR R	
WKN	A2PLD2
Aufliedatum	26.09.2019
Fondsvolumen	104,93 Mio. Euro (per 31.12.2022)
Verantwortlich	Incrementum AG
Peergroup	Mischfonds Global Flexibel
Kontakt	<a href="http://www.incrementum.li">www.incrementum.li</a>

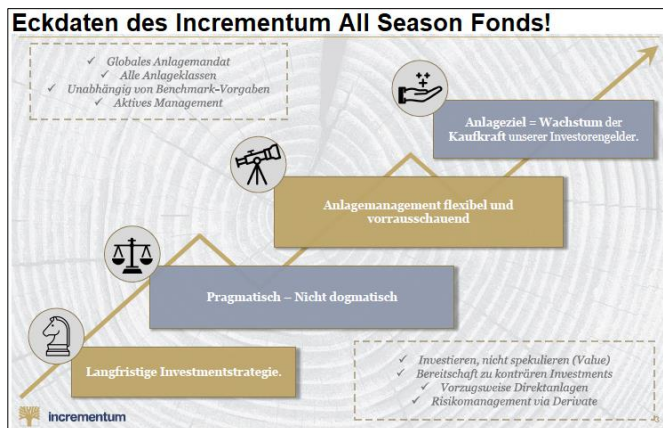
Die 2013 gegründete Fonds- und Vermögensgesellschaft hat ihren Sitz im Fürstentum Liechtenstein und ist im vollständigen Eigentum der fünf Partner. Man sieht sich als Investment-Boutique mit Fokus auf Real Assets,

Edelmetalle und Kryptowährungen. Aktuell werden rund 250 Mio. CHF an Anlegergeldern betreut, welche in diversen Lösungen und Strategien investiert sind. Dabei wird Unabhängigkeit und Eigenständigkeit als Kernphilosophie definiert. Man sieht sich selbst als aktive Investoren, die grundsätzlich alle Anlageklassen abdecken und deren Anlageentscheidungen von der Fundamentalanalyse und den Ergebnissen der Makro-Einschätzungen bestimmt werden. Das Bestreben ist es, in Zeiten struktureller Überschuldung und negativer Realzinsen Anlageprodukte anzubieten, welche dem aktuellen Marktumfeld gerecht werden. Incrementum ist unter anderem auch durch ihren jährlich publizierten "In Gold we trust"

Report (<https://ingoldwetrust.report/>), der sich seit 2007 als Standardwerk für interessierte Goldanleger etabliert hat, bekannt geworden. Auf der Fondsseite ist man in einigen (noch) Nischen (u.a. Crypto, Uranium, Precious Metals) unterwegs, sodass der All Seasons-Fonds quasi das Basisinvestment des Hauses darstellt. Ziel ist bei allen Lösungen, neben der globalen Wirtschaftslage auch den Zusammenhang mit dem Währungssystem nicht zu vernachlässigen.

## Verwaltet wird der Fonds von den beiden sehr erfahrenen Partnern der Incrementum AG Hans G. Schiefen (Lead) und Dr. Christian Schärer (Co.).

Beide verfügen seit Anfang der 90er über viele Jahre Erfahrung in entscheidenden Positionen bei Banken und Investmenthäusern. Schiefen war auch der Ideengeber für die Strategie und deren Umsetzung in einen Fonds, in die er nun seine gemachten Erfahrungen einfließen lässt. "Mein Ziel als Portfolio-Manager war es immer, eine Multi-Asset-Anlagestrategie zu verfolgen, welche pragmatisch, flexibel und vorausschauend das Ziel verfolgt, die langfristige Kaufkraft der uns anvertrauten Investorengelder zu erhöhen. Der All Seasons Fund wird zu diesem Zweck aktiv, fundamental-orientiert und benchmark-unabhängig verwaltet. Mehr als 3 Jahrzehnte Investment-Erfahrung haben mir dabei gezeigt, dass ein geduldiger Anleger an den Finanzmärkten immer attraktive Anlagemöglichkeiten findet", erzählt uns der Manager. Unterstützt wird er in seiner Arbeit vom ebenso sehr erfahrenen Co-Manager Dr. Schärer und auch die anderen Incrementum-Partner stehen als Ideengeber und Sparringspartner zur Verfügung. Dass der Fonds - nicht nur wegen des letztjährigen Ergebnisses - auch seitens der Ratingagenturen hoch angesiedelt ist, ist nicht verwunderlich. So vergeben sowohl Morningstar als auch Fondsweb die Höchstnote von 5 Sternen.



## Das Anlageziel des Fonds ist das Wachstum der Kaufkraft der Investorengelder!

Dabei gibt es keine Vorgaben hinsichtlich einer p.a. zu erzielenden Rendite oder der Volatilität. Als Anlageuniversum stehen alle im UCITS Fonds einsetzbaren Anlageklassen und Instrumente zur Verfügung, sodass ein sehr hoher Flexibilitätsgrad vorhanden ist. Auch hinsichtlich

der Regionalität gibt es keine Beschränkungen und man ist global orientiert.

## Bei den Aktien ist man eher im Bereich der Mid- und Large-Caps investiert.

Auch der Einsatz von Derivaten ist explizit erlaubt. Diese dienen zur Absicherung der Währungspositionen und der Absicherung am Aktienmarkt. Des Weiteren wird auch eine Covered Call- und eine Covered Short Put-Strategie eingesetzt, um Optionsprämien zu vereinnahmen. Gelegentlich werden auch Long Call-Strategien zur Performancegenerierung eingesetzt. Das Management erfolgt erwartungsgemäß benchmarkfrei. Auf die Frage, wodurch sich der Fonds von seinen Mitbewerbern unterscheidet, erhielten wir die Antwort: *"Die Fondsstrategie ist langfristig ausgerichtet, wobei immer pragmatisch und nicht dogmatisch (d.h. strikt modell-orientiert) investiert wird. Wir agieren aktiv, flexibel und vorausschauend. Dabei haben wir keine Benchmark-Vorgaben zu erfüllen. Wir sind stets bereit, auch konträre Entscheidungen zu treffen und unser Value Bias wird immer eingehalten."* Einen weiteren Unterschied macht man im Folgenden aus: *"Die Fondsmanagement-Industrie wird allgemein von Spezialisten dominiert, die sich auf bestimmte Assetklassen oder Marktsegmente konzentrieren oder quantitativen Modellen folgen. Wir sehen uns dagegen in der Aufgabe des klassischen Investors, der eingebettet in ein bestehendes Makro-Umfeld prinzipiell Bottom-up investiert und dabei frei ist in seiner Wahl der einzelnen Investments. Einschränkungen ergeben sich dabei vor allem durch Positionsgröße und -limite, sowie die Notwendigkeit der Diversifikation."*

## Auch zum Thema ESG bzw. der SFDR-Einstufung hat man unternehmensseitig eine klare Einstellung, welche auch schriftlich fixiert ist!

Der Fonds selbst ist als SFDR 6 eingestuft, also als Fonds, der keine besonderen Nachhaltigkeitskriterien gem. EU-Offenlegungsverordnung verfolgt. Dies hat den Grund, dass Incrementum eigene Leitsätze definiert hat. Im Hause Incrementum macht man sich sehr große Mühe bei der qualitativen Auswahl der Unternehmen und darin sind selbstredend auch Nachhaltigkeitsüberlegungen ein integraler Bestandteil der Analyse. Da die ESG-Ratings eher quantitativer Natur sind, welche nicht über den qualitativen Einschätzungen der eigenen Analysen gesehen werden, verzichtet man auf spezielle EU SFDR-Produkte. Vielmehr sieht man es kritisch, dass das "E" eher Übergewichtet ist und "S" und "G" zu gering gewichtet werden. Die Hausmeinung von Incrementum, die das kreditbasierte Geldsystem sehr kritisch sieht, fasst dies wie folgt zusammen: *"Ein nachhaltiges Wirtschaftssystem benötigt ein solides und nachhaltiges Geldsystem sowie innovative und umsichtig agierende Unternehmen, welche die Basis für Wertschöpfung und Wohlstand einer prosperierenden Gesellschaft sind. Dafür setzen wir uns ein"*. Dennoch vergibt Morningstar einen Globus und MSCI ein A-Rating im Bereich ESG.

## Ein gemischter Ansatz prägt den Investmentprozess des Incrementum All Seasons Fund R!

Zuerst erfolgt eine Top-down Makroanalyse nach der Fragestellung: Welche Anlageklassen sind mit welchem Gewicht im Portfolio vertreten & welche Währungsrisiken können akzeptiert werden? Anschließend folgt die Auswahl der Investment-Themen mit der Frage: Welche Investmentthemen haben fundamentalen Rückenwind und sollen innerhalb der Anlageklassen speziell gewichtet werden? Danach folgt die individuelle Anlage-Selektion nach dem Bottom-up-Ansatz: Welche Einzelanlagen passen in die gewählte Top-down-Allokation, d.h. sind fundamental hinreichend attraktiv? Im Rahmen des aktiven Portfoliomanagements wird dann die Entscheidung ob der Positionsgröße, Timing der

Anlage, Monitoring und Research, Markt-, Währungs- und Risikomanagement getroffen. Dabei setzt man Research-seitig auf diverse Informationsquellen, die sowohl unabhängige Makro-Analysen bieten, aber vor allem auch einen Fokus auf umsetzbare Investmentideen legen. Bei der Titelauswahl spielt die eigene Analyse die wichtigste Rolle - sprich, ist der Titel nach der

## Incrementum: Ziele und Umsetzung!



eigenen Einschätzung attraktiv oder nicht? Dabei spielen neben den klassischen quantitativen Bewertungskriterien auch Themen wie: Wie ist der Titel im Vergleich zum Wettbewerb aufgestellt, welche Qualität hat das Management etc. eine Rolle. Beim Positionsauf- und -abbau spielt dann auch die technische Analyse eine Rolle. Anschließend wird die Position sukzessive aufgebaut. Auf klare Kursziele verzichtet man, da sich die Rahmenbedingungen auch laufend verändern. Von daher gibt es einen fortlaufenden Bewertungsprozess des Unternehmens, aus dem dann abgeleitet wird, ob ein (Teil-) Verkauf oder eine Aufstockung vorgenommen wird. Die Anlageentscheidungen erfolgen diskretionär, genauso wie die Absicherung der Währungsrisiken. Auch wenn es keine Vorgaben hinsichtlich der Gewichtung einzelner Titel, Regionen, Branchen usw. gibt, existiert ein aktives/passives Limit von 20%-25% je Aktienthema und eine einzelne Aktienposition sollte nicht über 5% liegen. Beide Grenzen wurden aber bislang nie erreicht.

## Spannend ist stets auch das Thema des Risikomanagements!

Auf unsere Frage hierzu erhielten wir die folgende Antwort: *"Grundsätzlich tätigen wir jedes Einzelinvestment nur dann, wenn es aus unserer Sicht attraktiv bewertet ist. Deshalb arbeiten wir hier nicht mit Stopp Loss-Limits oder Ähnlichem, da bei unveränderter Einschätzung ein fallender Preis das Investment ja nur attraktiver macht. Unser Risikomanagement erstreckt sich vor allem auf die Makro-Bedingungen, d.h. wie sind z.B. die Fremdwährungsrisiken einzuschätzen und sollten diese evtl. abgesichert werden, oder wie schätzen wir das allgemeine Marktumfeld ein, d.h. ist es sinnvoll, die Absicherung des allgemeinen Aktienmarkttrisikos über die Terminmärkte vorzunehmen."*

## Die aktuellen Einschätzungen des Managements sind die Basis für die Anlageentscheidung!

Hier sieht man insbesondere die interventionistische Wirtschaftspolitik weiterhin sehr bedenklich. Durch die Manipulation der Zinsen zur und unter die Nullgrenze wurde der globale Schuldenzuwachs sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor forciert. Durch die direkten Wertpapierkäufe, mit dem Ziel, die langfristigen Zinsen zu senken und einen Vermögenseffekt und damit steigen Nachfrage zu erreichen, hat man zu einer Neubewertung der Vermögenswerte bzw. das Entstehen von Vermögensblasen gesorgt.

## Die Anleger mussten für Rendite höhere Risiken akzeptieren.

Gleichzeitig hat der Privatsektor die günstigen Zinsen zur Schuldenerhöhung genutzt und etwaige kreditfinanzierte Anlagekäufe begünstigt. Von daher ist Flexibilität auf der Anlageseite weiterhin Trumpf und Substanz- und Rohstoffwerte wie auch Rohstoffe (Gold, aber auch Silber und Platin) selbst werden übergewichtet. Auch wenn es auf der Anleihe Seite gerade bei Unternehmensanleihen oft interessantes Kursgewinnpotenzial gibt, ist man dort nur gering investiert. Da die realen Renditen trotz der nun wieder erhältlichen Zinsen weiterhin negativ bleiben, findet man dort nur wenig, was eine Investition wert wäre. Die Positionen in kurzlaufenden US-Staatsanleihen und Industrie- und EM-Anleihen bleiben niedrig gewichtet. Aktuell ergibt sich ein Kuriosum an den Märkten: Aktien werden wegen der Dividenden als Einnahmequelle gekauft und Anleihen wegen ihrer Kursgewinne. Die Dividenden stellen daher auch im **Incrementum All Seasons Fund R** auf Portfolioebene eine wichtige Einnahmequelle dar. Auf der Derivatenseite spielen aktuell die Short Puts und Calls zur Generierung von Prämieinnahmen eine bedeutende Rolle.

## Was hat diese Strategie bislang an Ertrag für die Anleger erwirtschaften können?

Im laufenden Jahr steht man per 23.01.2023 bei einem Plus von 5,33%, im letzten Jahr waren es +37,44%. Das Jahr 2021 schloss man mit einem Plus von 15,52% ab und lediglich das Jahr 2020 war mit einem Minus von 1,39% negativ. Klar, der Fonds ist noch sehr jung, aber in dieser definitiv schwierigen Phase ein solches Ergebnis zu erzielen, ist hervorragend, sodass der Unterschied zur Vergleichsgruppe und/oder dem Vergleichsgruppenindex sehr deutlich ausfällt. Dass das Sharpe Ratio mit 1,89 über 1 Jahr bzw. 0,84 auf 3 Jahre hoch ausfällt, ist daher wenig verwunderlich. Die Standardabweichung lag mit 16,56% bzw. 18,27% (über 1 bzw. 3 Jahre) im Rahmen, wie auch die maximalen Drawdowns mit -8,54% (1 Jahr) bzw. -18,26% (3 Jahre). Die Daten sind per Ende Dezember 2022, Quelle Lipper Refinitiv. Zum letztjährigen Ergebnis lässt uns das Management Folgendes wissen: *"Die 2022er-Performance wurde bestimmt durch eine exzellente Performance unserer Hauptinvestmentthemen wie z.B. Energie und Schifffahrt sowie die Tatsache, dass wir mit einer hohen Aktienmarktabsicherung und einem hohen nicht gesicherten Fremdwährungsanteil (insbesondere USD) ins Jahr gingen. Beide wurden im Jahresverlauf deutlich reduziert oder abgebaut. Darüber hinaus haben unsere Volatilitätsstrategie (Verkauf von Optionen) ca. 6% und Dividendeneinnahmen ca. 3,5% zum 2022er Ergebnis beigetragen!"*

## Werfen wir einen Blick in das Portfolio (rund 105 Mio. Euro per 31.12.2022)?

Rund 66,6% waren in Aktien investiert, 22,8% in sonstigen liquiden Anlagen, rund 5,6% in Anleihen und der gleiche Betrag auch in Cash. Größte Positionen sind mit 8,3% ein Physischer Gold

ETC, gefolgt von 2,9% im MAN AHL Trend Alternative Fonds und 2,6% in einem Physischen Silber ETC. Auf der Aktienseite ist man mit rund 16,1% in Energiewerten, 13,3% sind in Titeln aus dem Schifffahrtssegment investiert und rund 10,4% entfallen auf Rohstoffproduzenten. Spannend ist das Thema Währungen,

wobei hier auch die Edelmetalle als Währung betrachtet werden. Hier entfallen je rund 28% des Fondsvolumens auf USD und Euro, rund 15,6% entfallen auf Gold, 5,5% auf Silber und 1,6% auf Platin. Da die Top 10 des Fonds lediglich 26,8% des Fondsvermögens ausmachen, lässt dies auf eine entsprechend breite Diversifikation schließen. Final sind rund 100 Titel im Portfolio enthalten. Aufgrund des überragenden Ergebnisses im letzten Jahr und auch der Performance seit Jahresbeginn wird der

Fonds wohl einiges an Mittel gewinnen können. Das Management ist überzeugt, dass man bis in den Bereich von 1 Mrd. Euro den Fonds ohne Probleme und Performance-Einbußen managen kann.

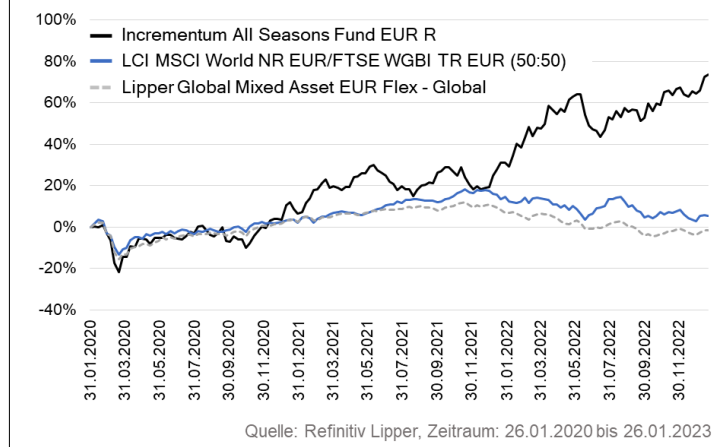
## In Summe eine mehr als zeitgemäße Lösung, die Incrementum mit ihrem All Seasons Fund dem Anleger bietet!

Abseits des klassischen Mainstreams agierend, mit erfahrener Management und einem klaren Auftrag unterwegs, bietet sich diese Strategie für langfristig orientierte Investoren an. Wer eine von Benchmarks und sonstigen Zwängen losgelöste Strategie sucht, ist hier zweifelsohne richtig und sollte sich diesen Fonds näher anschauen. Klar ist, dass der Fonds nicht Jahr für Jahr über 30% Performance erreicht, vielmehr wird hier auch einmal eine schwächere Periode folgen. Doch langfristig könnte der Ansatz eine Abrundung in einem klassischen Portfolio sein. Auch Anleger, die es schätzen, wenn eigene Meinungen vertreten werden, sind hier richtig. Der Wunsch des Managers, was er irgendwann einmal als Schlagzeile über seinen Fonds lesen möchte, lautet: *"Incrementum All Seasons Fund - ein Fonds, der hält, was er verspricht!"* Der Grundstein wurde gelegt, und wir denken, dass dieses Ziel absolut erreichbar ist. Lobenswert im Übrigen sind auch die faire Kostenquote und die hohe Transparenz mit Newslettern und sonstigen Lektüren auf der Homepage. Wir halten Sie auf dem Laufenden und bleiben aber noch kurz beim Thema Incrementum.

## Neben dem All Seasons Fund ist uns im Rahmen der Studie eine weitere Lösung des Hauses ins Auge gefallen!

Es handelt sich hierbei um **den Incrementum Inflation Diversifizier Fund (WKN A1X DUW)**. Diese etwas speziellere Lösung soll dem Anleger als Portfolio-Baustein für steigende Inflationsraten dienen. Verwaltet wird diese Lösung von den beiden Partnern Roland P. Stöferle und Mark J. Valek, welche sich auch für den bereits erwähnten "In Gold We Trust"-Report verantwortlich zeigen. Auch dieser Fonds wird von Morningstar und Fondsweb mit 5 Sternen benotet.

### Bemerkenswerter Mehrwert zur Vergleichsgruppe und dem Index!



## Langfristig will man Kaufkraftzugewinne von mindestens einem Prozentpunkt höher als die Inflationsrate erzielen!

Dabei soll mit einer geringen Downside (Absolute Return-Ansatz) agiert werden und die Volatilität soll sich im Zielkorridor 10%-15% bewegen.

Analog des All Seasons Fund wird auch diese bereits 2014 aufgelegte Strategie benchmarkfrei verwaltet. Als Philosophie dient das makroökonomische Umfeld, welches auf Basis der Austrian School of Economics analysiert wird.

Es wird dabei global investiert, primär in inflationssensitive Anlageinstrumente (Edelmetalle, Rohstoffe, Rohstoffaktien, Schwellenländeranleihen, inflationsindexierte Anleihen), welche nach einem proprietären Inflationsindikator ("Incrementum Inflationssignal") gesteuert werden. Auch der Einsatz von Derivaten, sowohl zur Absicherung wie auch zur aktiven Allokationssteuerung, ist erlaubt. Als Ertragsquelle werden auch Covered Call und Covered Short Put-Strategien umgesetzt. Ziel ist es dabei - auch als Abgrenzung zu anderen Marktteilnehmern - sowohl Long wie auch Short in Inflation investieren zu können. Das Management sieht es als essenziell an, sowohl in Short Duration bzw. Long Commodities zu investieren, um in Zeiten steigender Inflation Performance generieren zu können.

Incrementum Inflation Diversifier Fund EUR R	
WKN	A1X DUW
Auflagedatum	20.02.2014
Fondsvolumen	64,2 Mio. Euro (per 31.12.2022)
Verantwortlich	Incrementum AG
Peergroup	Mischfonds Global Flexibel/ Alternatives Macro Strategies
Kontakt	<a href="http://www.incrementum.li">www.incrementum.li</a>

## Der erste Schritt des Investmentprozesses ist die Steuerung der Asset Allocation!

Hierzu das Management: "Um die generelle Inflationstendenz zu eruieren, wird das Incrementum Inflationssignal herangezogen. Das Signal ist ein Trendfolgesignal aus vier unterschiedlichen, marktbasierten Inflationsindikatoren, welche vor über 10 Jahren konzipiert wurde und seither unverändert eingesetzt wird. Das Signal wird wöchentlich erhoben und löste in der Historie etwa zwei bis drei Signalwechsel pro Jahr aus. Die Positionierung im Fonds - je nach vorherrschendem Inflationsumfeld - ist generell über mehrere Sub Assetklassen diversifiziert. Beispiel: Bei Signal "steigende Inflation" wird sowohl in Rohstoffe, Edelmetalle, Rohstoffaktien wie auch in inflationsindexierte Anleihen investiert. Auf der Aktienseite kommen sowohl Einzeltitel (Energie/Edelmetall) als auch Indexfutures wie z.B. der STOXX 600 Oil&Gas zum Einsatz."

## Die mit dieser etwas anderen Strategie erzielten Ergebnisse sind ebenfalls sehenswert!

YTD ist man per 23.1. mit 1,91% im Plus, im letzten Jahr erzielte man +18,08%, über 3 Jahre liegt der Fonds bei +33,55% und über 5 Jahre bei +42,69%. Der maximale Drawdown liegt über 1 Jahr bei -5,83 und über 3 und 5 Jahre bei -17,13. Das generierte Sharpe Ratio liegt bei 1,24, 0,7 bzw. 0,61 (1,3,5 Jahre) und die Volatilität bei 12%-14% p.a. Wer sich für eine Beimischung speziell für das Thema Inflation interessiert, sollte sich dieses Investment näher anschauen. Hier passen sowohl die Strategie wie auch das Management und die Vorgehensweise toll zusammen. Wir werden diesen Fonds für Sie im Auge behalten und zu einem späteren Zeitpunkt wieder in unserer Publikation aufgreifen.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleibe ich  
herzlichst Ihr



Michael Bohn

**"Die Geschichte lehrt die Menschen,  
dass die Geschichte die Menschen  
nichts lehrt."**

Mahatma Gandhi

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Arno Ruesch • HRB 270560 • USt.-Id.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

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