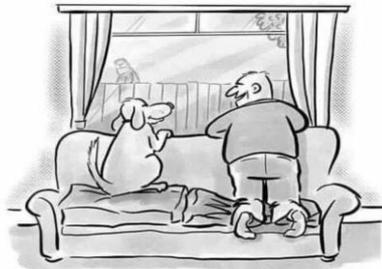




Incrementum All Seasons Fund

– in pursuit of real returns –



"Until now, I never understood why you got so excited when someone walked past the house."

2020 – Home Alone

Season's Greetings



Frohe Festtage



2020 – Alone in the office

Dear Investors and Friends.

First Season's Greetings began hitting my desk and inbox last week already, and thus it is time to start sending out my own.

From where I sit, I find sufficient reasons to label 2020 as *annus horribilis*. When early this year Covid-19 became the focus of the news, I was expecting this problem to be behind us by the second half of the year. Instead, we now find ourselves amidst another Covid-19 wave. Given that, it is hardly surprising that my (digital) 2020 photo album has yielded overwhelming evidence for how much the pandemic and its consequences has affected all our lives, shown by the dearth of holiday pictures and the abundance of Covid-related pictures, videos and cartoons accumulating instead.

For me personally though, and Covid-related inconveniences notwithstanding, 2020 has been a good year. Sure, I have rarely been travelling so little (first time in 25 years failing to visit HK / Asia), and I honestly miss meeting many old friends and business partners. On the other hand, I have never had as much family time as in 2020. And I find myself blessed when my grown-up and moved-out daughters decide that they rather spend time locked-up with their parents than in Vienna.

Business-wise, 2020 has been one of the most challenging years in my three decades in the investing business. Heightened volatility and an ever increasing disconnect from fundamentals are the glaring mark of this year. Thus, I am particularly grateful to my investors, who have once again shown great trust in my work, and I am glad that at the time of writing these lines IASF remains on course to reach its goal for the year. Meanwhile, as a firm **Incrementum** has achieved solid growth and made excellent progress with its various business initiatives, including the launch of our Digital & Physical Gold Fund, which we are convinced will lay the foundation for a successful 2021.

And so, I sincerely hope that these Season's Greetings find you well and in good spirits, regardless of the challenges 2020 may have held in store for you, your families and loved ones. Perhaps this year will turn out an important lesson, reminding us of the value of good health, a comfortable home, and the company and support of family, partners, and friends.

I hope to still get a chance to speak with some of you over the coming days, while others I may only be able to get in touch with next year. But in any case, I very much look forward to catching up with you all in person and in the not-too-distant future. Until then, I wish you as well as your families and loved ones

Happy Holidays / Merry Christmas & a blessed new year 2021

With warmest regards (also on behalf of the whole Incrementum Team),

Hans

~~~~~  
(Deutsche Fassung auf der folgenden Seite / German Version on next page)

16<sup>th</sup> of December 2020



incrementum



# Incrementum All Seasons Fund

– in pursuit of real returns –

---

Sehr geehrte Investoren, liebe Freunde.

Die ersten Weihnachtsgrüsse sind schon vergangene Woche auf meinem Schreibtisch sowie in meinem Posteingang gelandet, und damit ist es höchste Zeit in dieser Angelegenheit ebenfalls selbst aktiv zu werden.

Aus meiner Perspektive gibt es genug Gründe 2020 als *annus horribilis* zu bezeichnen. Als Anfang dieses Jahres Covid-19 in den Mittelpunkt der Nachrichten rückte erwartete ich, dass dieses Problem spätestens in der zweiten Jahreshälfte hinter uns liegen würde. Stattdessen befinden wir uns nun im Dezember inmitten einer weiteren Covid-19-Welle. Angesichts dessen ist es kaum verwunderlich, dass mein digitales 2020-Fotoalbum reichlich Belege dafür liefert, wie sehr die Pandemie und ihre Folgen unser ganzes Leben beeinflusst hat. Dies wird sowohl durch den Mangel an Urlaubsfotos deutlich als auch durch die Fülle an Covid-bezogenen Artikeln und Cartoons, die sich stattdessen angehäuft haben.

Für mich persönlich – und allen Covid-bedingten Unannehmlichkeiten zum Trotz – ist 2020 dennoch ein gutes Jahr gewesen. Sicher, ich bin selten so wenig gereist (zum ersten Mal in einem Vierteljahrhundert war ich nicht in HK / Asien), und ich habe es sehr vermisst eine Vielzahl alter Freunde und Geschäftspartner zu treffen. Andererseits habe ich noch nie so viel Zeit mit der Familie verbracht wie 2020. Und ich erachte es als Segen, wenn meine erwachsenen und eigentlich schon ausgezogenen Töchter während der Covid-bedingten Einschränkungen doch lieber Zeit mit ihren Eltern als in Wien verbringen.

In geschäftlicher Hinsicht war 2020 eines der herausforderndsten Jahre in meinen drei Dekaden im Investmentgeschäft. Eine erhöhte Volatilität und zunehmende Abkoppelung von Fundamentaldaten haben das Marktgeschehen in diesem Jahr geprägt. Umso dankbarer bin ich meinen Investoren für das unerschütterliche Vertrauen, das sie auch 2020 wieder in meine Arbeit gezeigt haben, und ich bin froh, dass IASF zum Zeitpunkt des Verfassens dieser Zeilen auf Kurs bleibt sein Ziel für das Jahr zu erreichen. Auch **Incrementum** als Unternehmen hat 2020 ein sehr solides Wachstum sowie bei seinen verschiedenen Geschäftsinitiativen, einschließlich der Einführung des Digital & Physical Gold Fund, gute Fortschritte erzielt. Wir sind daher optimistisch, dass dies auch den Grundstein für ein erfolgreiches Jahr 2021 legen wird.

Ich hoffe aufrichtig, dass diese Festtagsgrüsse Sie / Euch und Ihre / Eure Lieben gesund und zufrieden vorfinden, unabhängig von den Herausforderungen, die sich Ihnen / Euch 2020 gestellt haben mögen. Vielleicht wird dieses Jahr auch eine wichtige Lektion für uns alle, die uns den Wert guter Gesundheit, eines komfortablen Zuhauses, aber auch der Gemeinschaft und Unterstützung von Familie, Partnern und Freunden verdeutlichen soll.

Ich hoffe jedenfalls, dass ich in den kommenden Tagen noch Gelegenheit finden werde mit einigen von Ihnen / Euch zu telefonieren. Viele werde ich jedoch erst im neuen Jahr wieder sprechen. In jedem Fall freue ich mich sehr darauf, Sie / Euch alle persönlich und in nicht allzu ferner Zukunft wiederzusehen. Bis dahin wünsche ich Ihnen / Euch sowie Ihren / Euren Familien und Angehörigen von Herzen

*Frohe Festtage / Weihnachten und ein gesegnetes neues Jahr 2021*

Mit freundlichen Grüssen (auch im Namen des ganzen Incrementum Teams),

Hans-Günter

## **Hans G. Schiefen**

Partner / Fund Manager

Incrementum AG

Im alten Riet 102, 9494 Schaan (LI)

Tel.: +423 237 26 67; Cell: +41 78 828 1339

Mail: [hgs@incrementum.li](mailto:hgs@incrementum.li)



16<sup>th</sup> of December 2020



**incrementum**