Flossbach von Storch

Geldanlage

Zeitlose Qualität

07.03.2024

Seit fünf Jahren steuert Michael Illig unseren ältesten globalen Aktienfonds, der im Mai 25-jähriges Bestehen feiert – mit einem systematischen und konsequenten Fokus auf Qualität. Im Gespräch mit Kubilay Yalcin blickt der Fondsmanager zurück und erläutert seine Strategie.

Michael, Du verantwortest nun seit fünf Jahren den Flossbach von Storch - Global Quality. Wie kam es dazu?

Ich kam vor über acht Jahren von der DWS zu Flossbach von Storch – angezogen von der konsequenten, benchmark-unabhängigen Anlagephilosophie. Ich begann zunächst als Analyst, und kurze Zeit später startete Bert Flossbach mit unserem Aktien-Research-Chef Andreas Eickhoff ein großes Projekt zur Weiterentwicklung beziehungsweise Institutionalisierung unseres Analyseprozesses, den wir später „CORE“ tauften. Ich war sofort Feuer und Flamme und wurde in der Folge als Dritter im Bunde sehr eng darin eingebunden.

Was bedeutet „CORE” nochmal?

Das steht für „Corporate Ownership Risk Reward Evaluation“. Es ist unser hausintern entwickelter Prozess, um Unternehmen zu analysieren sowie Chancen und Risiken ihrer Aktien aus Sicht eines langfristig orientierten Investors abzuwägen.

Die Mitarbeit daran hat Dich also für die Übernahme des globalen Aktienfonds in den Fokus gerückt, der ja bereits 1999 – damals noch unter anderem Namen – aufgelegt wurde.

Ja, genau. Denn der Flossbach von Storch - Global Quality soll als globaler, langfristig ausgerichteter Aktienfonds unsere Aktienexpertise in Reinform repräsentieren. Daher trafen unsere Gründer vor gut fünf Jahren die Entscheidung, dass ich das Management des Fonds übernehmen sollte. Primär, weil ich tief im Aktienresearch-Team und im Analyseprozess verwurzelt war. Dabei schadete es natürlich auch nicht, dass ich zuvor bereits jahrelange Portfoliomanagement-Erfahrung sammeln konnte. Die Aufgabe macht mir nicht nur immer noch großen Spaß. Ich bin auch nach wie vor sehr dankbar für das entgegengebrachte Vertrauen und die Unterstützung.

Was ist das grundlegende Wertversprechen des Fonds an Anleger?

Der Aktienfonds richtet sich an alle, die einen langfristigen Anlagehorizont haben und die sich von kurzfristigen Schwankungen nicht allzu leicht beirren lassen. Durch Beteiligungen an erstklassigen Unternehmen wollen wir an deren langfristiger Wertgenerierung partizipieren. Dabei sollen Anleger trotz der unvermeidbaren, zwischenzeitlichen Schwankungen am Aktienmarkt möglichst ruhig schlafen können.

Nicht, weil wir Marktkorrekturen antizipieren und Absicherungsgeschäfte tätigen, sondern aufgrund unserer Unternehmensauswahl. Durch diese probieren wir eine Art „Qualitätsvorsorge“ zu bilden, die das Risiko deutlich mindert, dass aus Schwankungen auch dauerhafte Wertverluste werden.

Was muss man sich unter dieser „Qualitätsvorsorge“ vorstellen?

Wir investieren grundsätzlich nur in Unternehmen, die wir als weit überdurchschnittlich robust und anpassungsfähig einschätzen. Solange alles gut läuft, wird dies am Markt nicht unbedingt honoriert. In Boom-Zeiten kümmert es beispielsweise wenige, wenn ein Unternehmen eine schwache Bilanz aufweist. In Krisenzeiten kann sich dies aber als fatal erweisen. Und über einen längeren Zeitraum ist es kein Risiko mehr, sondern schon eine Gewissheit, dass stärkere Krisen und Verwerfungen auftreten werden. Wir glauben nicht, dass wir diese vorhersehen können. Daher wollen wir kein Timing betreiben, sondern die „Qualitätsvorsorge“ durchgehend mit uns tragen. Sie erlaubt uns auch in Krisenzeiten, den Fokus auf dem Wesentlichen zu behalten – und das sind aus unserer Sicht die langfristigen Gewinnaussichten unserer Unternehmen.

Manchmal kann man an den Börsen ja den Eindruck gewinnen, dass vom Wetter bis zu Wahlen alles Mögliche die Kursentwicklung von Aktien treibt. Wie wirkt sich die Gewinnentwicklung der Unternehmen diesbezüglich aus?

Die Historie lehrt: Kurzfristig kann an den Aktienmärkten vieles passieren. Langfristig folgt die Kursentwicklung aber der Gewinnentwicklung der Unternehmen. Zumindest solange das Management nicht gegen die Interessen der Aktionäre handelt, was auch erklärt, warum eine gute Unternehmensführung bei uns hohen Stellenwert hat. Anleger brauchen also einen langfristigen Blick und sollten sich nicht durch kurzfristige Schwankungen beirren lassen. Dann kann die Zeit zum Freund des Anlegers werden.

Du sprichst in diesem Zusammenhang oft vom „Compounding“ – was steckt dahinter?

„Compounding“ – oder frei übersetzt der Zinseszinseffekt – ist ein mathematisch eigentlich simples Konzept. Die Kraft des exponentiellen Wachstums, das dahintersteckt, wird intuitiv aber häufig unterschätzt. Albert Einstein soll es aus diesem Grund als achtes Weltwunder bezeichnet haben. Es erklärt auch, warum die einschlägigen Aktienindizes in Europa und den USA über lange Zeiträume so starke Wertentwicklungen gezeigt haben: Unternehmen können Gewinne reinvestieren, sodass daraus noch höhere Gewinne entstehen. Dementsprechend kann danach noch mehr reinvestiert werden – und so weiter. Je höher die Kapitalrendite eines Unternehmens, desto höher die resultierenden Gewinnsteigerungen für jeden reinvestierten Euro. Dies ist die Idee hinter dem „Compounding“. Und mit den Unternehmensgewinnen steigt auch der Wert von Unternehmensbeteiligungen – und damit über die Zeit auch die Aktienkurse.

Profitiert von diesem Effekt nicht jeder, der am Aktienmarkt investiert ist?

Das ist grundsätzlich richtig. Es ist aber sehr hilfreich, sich diesen Prozess der Wertgenerierung bei der Auswahl von Unternehmen vor Augen zu halten. Damit kann man aus unserer Sicht die Chancen auf eine

attraktive Rendite erhöhen und die Risiken besser managen. Letztlich verbrieft eine Aktie den Anspruch auf einen Teil der Gewinne eines Unternehmens. Unser Portfolio ist also eine Sammlung von „Gewinnansprüchen". Je stärker wir diese Ansprüche über die Zeit „compounden" oder steigern können, umso besser sollte auch die Wertentwicklung des Fonds ausfallen.

Ist es also vor allem wichtig, wie schnell unsere Unternehmen wachsen können?

Wachstum ist per se natürlich gut. Aber die meisten Unternehmen – insbesondere größere und reifere, die bereits sehr profitabel sind – können bei weitem nicht ihre gesamten Gewinne reinvestieren. Dies ist aber nicht schlimm, denn hohe Kapitalrenditen bedeuten, dass Unternehmen überschüssiges Kapital in anderer Form an Aktionäre zurückgeben können. Zahlen sie uns eine Dividende, können wir damit mehr Aktien kaufen. Und tätigen sie Aktienrückkäufe, sinkt die Anzahl der ausstehenden Aktien. In beiden Fällen gehört uns ein größerer Teil des Unternehmens, und damit der künftigen Gewinne. Alle drei Elemente – also Gewinnwachstum, Dividenden oder Aktienrückkäufe – führen dazu, dass unsere „Gewinnansprüche" steigen. Diese Steigerung ist unser Nordstern.

Du suchst also nach besonders profitablen Unternehmen?

Ja, denn bei geringen Kapitalrenditen kann hohes Wachstum nicht aus eigener Kraft finanziert werden, und selbst bei geringem Wachstum verbleibt nur relativ wenig für Ausschüttungen an Aktionäre. Und sie müssen robust und anpassungsfähig sein: Es nützt uns wenig, wenn ein Unternehmen seinen Gewinn oder seine Ausschüttungen für ein paar Jahre rapide steigern kann, nur um diese dann einbrechen zu sehen. Daher ist auch die Widerstandsfähigkeit gegen externe Schocks wie Konjunktureinbrüche, Pandemien oder Lieferkettenverwerfungen von größter Bedeutung. Ebenso dürfen die Endmärkte keinem schnellen Wandel unterliegen, wie beispielsweise durch Technologiesprünge oder Moden.

Mit anderen Worten: Wir suchen Unternehmen, bei denen die „Qualitätsvorsorge" mit einer starken Erwartung an die mittel- bis langfristige Gewinnentwicklung zusammenkommt?

Genau. Und im letzten Schritt muss noch die Bewertung stimmen: Wenn der Preis, den wir für Aktien von solchen hochwertigen Unternehmen bezahlen, in einem attraktiven Verhältnis zu der von uns erwarteten Steigerung unserer „Gewinnansprüche" steht, schlagen wir zu.

Wir haben jetzt lange über die Theorie gesprochen. Könntest Du nun mal etwas darüber erzählen, wie es Dir damit in der Praxis der letzten fünf Jahren ergangen ist?

Natürlich. Gemessen an der absoluten Wertentwicklung waren die vergangenen fünf Jahre herausragende Aktienjahre, in denen der Flossbach von Storch - Global Quality stattlich zulegen konnte. Im Zeitverlauf war es allerdings eine sehr ereignisreiche Zeit mit teils deutlichen Rücksetzern.

> "In Boom-Zeiten kümmert es wenige, wenn ein Unternehmen eine schwache Bilanz aufweist. In Krisenzeiten kann sich dies aber als fatal erweisen."

Fang‘ doch bitte im Jahr 2019 an, als Du den Fonds übernommen hast.

Das war Ende Januar 2019, und ich nahm sofort die eine oder andere Anpassung vor, um die Qualität des Portfolios gemäß meiner Vorstellungen weiter zu erhöhen. Nach einem schwierigen Börsenjahr 2018 hatte ich das Glück, mit deutlichem Rückenwind zu starten. Die fulminante Rally, die auch die Aktien einiger unserer größten Beteiligungen erfasste, hielt bis in den Februar 2020 an, und der Anteilspreis des Fonds konnte in dieser Zeit noch stärker zulegen als der globale Aktienindex MSCI World.

Und dann kam die Pandemie.

Genau. Heute wirkt es fast surreal, wie schnell die Pandemie von einer Randnotiz zum alles bestimmenden Thema wurde. Ende Februar 2020 brachen die Kurse rapide ein, und für ein paar Wochen gab es bestenfalls eintägige Erholungen, die stets von neuen Tiefständen in den einschlägigen Indizes gefolgt wurden. Dazu stand nicht nur der Markt auf dem Kopf, auch das Arbeitsumfeld: Unsere Kollegen von der IT arbeiteten Tag und Nacht, nachdem klar wurde, dass die pandemische Notlage den Bürobetrieb nicht mehr länger zulassen würde. In extrem volatilen Märkten kam dann am Abend des 16. März ein Kollege aus der IT zu meinem Arbeitsplatz im Büro und baute meinen Rechner ab. Wir fuhren zu mir nach Hause, und nur eine Stunde später stand mein Computer inklusive vier Bildschirmen mit Bloomberg-Terminal und Co. einsatzfähig in meinem Arbeitszimmer.

Wie hektisch war diese Zeit?

An den Märkten sehr hektisch. Und gerade in den ersten Tagen Ende Februar und Anfang März waren wir sehr damit beschäftigt, mit den Management-Teams unserer Unternehmen zu sprechen, und die Bilanzen nochmals genaustens unter die Lupe zu nehmen.

Auf was wurde damals besonders geachtet?

Wir hatten seit jeher auf die Bilanzqualität fokussiert, aber vor dem Hintergrund eines damals realistisch scheinenden Szenarios, dass bei vielen Firmen ein Großteil der Umsätze möglicherweise für mehrere Quartale wegbrechen könnte, schauten wir uns die Fälligkeitsstrukturen der Schulden nochmal wie unter dem Mikroskop an. Mit anderen Worten: Obwohl die Verschuldung all unserer Unternehmen relativ gering war, achteten wir genau darauf, wann diese Verschuldung fällig würde. Größtenteils waren wir erleichtert. Mit dem gewonnenen Vertrauen begannen wir systematisch, aus unserer Sicht übermäßig abgestrafte Aktien solide finanzierter Unternehmen hoher Qualität aufzustocken – finanziert durch weniger stark gefallene Aktien, etwa aus dem wenig zyklischen Gesundheitssektor.

Du warst also als Portfoliomanager zu dieser Zeit sehr aktiv?

Ja. Normalerweise verbringe ich nur einen kleinen Teil meiner Zeit damit, Orders für den Fonds aufzugeben. Angesichts der extremen Verwerfungen war die Aktivität im März 2020 aber auf weit überdurchschnittlichem Niveau. Innerhalb von gut einem Monat war der MSCI World um mehr als ein Drittel gefallen, bis er am 23. März 2020 sein Tief erreichte. Die Wertentwicklung des Flossbach von Storch - Global Quality war im gleichen Zeitraum ebenfalls schmerzhaft. Allerdings half zu dieser Zeit wie erhofft unsere „Qualitätsvorsorge“: Obwohl der Fonds durchgehend praktisch voll investiert war, und wir keine

Absicherungsgeschäfte tätigten, fiel der Wertrückgang (Drawdown) um rund sechs Prozentpunkte geringer aus als im globalen Aktienindex MSCI World.

Doch bald war klar, dass die Notenbanken „All-in“ gingen und die Aktienmärkte drehten rasch wieder nach oben. Wie war der Fonds zu der Zeit positioniert?

Grundsätzlich blieb die Struktur des Fonds sehr ähnlich: Er war unverändert voll investiert. Wie beschrieben hatten wir einige Anpassungen vorgenommen, die sich in der Erholung weitgehend bewährten. Allerdings hätte ich bei diesen Anpassungen rückblickend sogar noch aggressiver vorgehen können – denn die Geschwindigkeit, mit der sich die Kurse vom Tief am 23. März erholten, hat mich wie viele andere schon überrascht. Auf meinem Kaufzettel waren leider noch viele Häkchen ungesetzt geblieben. Das beherzte, koordinierte Eingreifen der Regierungen und Zentralbanken beflügelte die Märkte deutlich und sehr rasch, auch wenn die Pandemie das Leben der Menschen weiter fest im Griff hatte. An der Markterholung bis zum Herbst konnten wir sehr gut partizipieren. Als jedoch Anfang November Erfolgsnachrichten zu einem Covid-Impfstoff kamen, bestärkten sie die Aussicht auf eine Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität insbesondere bei Unternehmen, in denen wir nicht investiert waren: stark zyklische, hoch verschuldete Unternehmen, die teils auch mit dem Rücken zur Wand standen. In den Monaten ab November 2020 war unsere „Qualitätsvorsorge“, die uns zu Beginn des Jahres 2020 noch große Dienste erwiesen hatte, bezüglich der relativen Wertentwicklung zum Markt eher Ballast – aber das ist natürlich eine kurzzeitige Betrachtung.

Wie ging es dann 2021 weiter?

Zu Beginn des Jahres 2021 wurde die Stimmung immer euphorischer – insbesondere bezüglich vieler Technologieunternehmen, die als „Digitalisierungsgewinner“ gesehen wurden. Viele davon waren noch jung und unprofitabel, ihre Aktien wurden aber durch Zukunftshoffnungen spektakulär nach oben katapultiert. Auf dem Höhepunkt dieser Blase war in den Zeitungen täglich Sonderbares zu lesen: von „Meme Stocks“, deren Kurse durch Absprachen in Internetforen von Privatinvestoren hochkonspiriert wurden. Von „SPACs“, dubiosen Finanzkonstrukten für Börsengänge durch die Hintertür. Und neuen Höchstständen von an der Börse zig-Milliarden-schweren Unternehmen, die noch nie einen Cent verdient hatten.

Eine Euphorie – mitten in der Pandemie?

Exakt. Teilweise kippte sie schon im Laufe des Jahres, die Aktienkurse bereits etablierter und profitabler „Digitalisierungsgewinner“ konnten aber bis zum Jahresende weiter zulegen. Sowohl der Anteilspreis des Flossbach von Storch – Global Quality als auch der MSCI World erreichten in den Tagen um den Jahreswechsel neue Allzeithochs, auch wenn der Fonds in der allgemeinen Euphorie etwas weniger stark zulegen konnte.

Dann kam 2022 und der Überfall Russlands auf die Ukraine.

Noch nicht ganz. Mit der Jahreswende kam auch schon die Wende am Markt. Die Inflationsraten in Europa und den USA waren bereits seit Anfang 2021 stetig gestiegen. Das herrschende Narrativ war aber noch, dass diese Inflation nur vorübergehender Natur war, verursacht durch die Verwerfungen der Pandemie, die

sich schnell auflösen würden. Anfang 2022 kamen die Zentralbanken jedoch zu dem Schluss, dass die Inflationsgefahr stärker war, und begannen mit aggressiven Erhöhungen der Leitzinsen. Der Angriff auf die Ukraine Ende Februar verschärfte die inflationären Tendenzen. Diese Gemengelage führte nicht nur zu einem dramatischen Crash am Rentenmarkt, sondern auch zu deutlichem Gegenwind für die Aktienmärkte.

Und der Digitalisierungsboom?

Der verlief doch nicht ganz so geradlinig, wie sich viele erhofft hatten. Zahlreiche Firmen hatten aber ihre Kostenbasis in Erwartung hoher Wachstumsraten hochgefahren und erfuhren nun gewinnseitig starken Gegenwind. Dazu lastete auch noch der deutliche Zinsanstieg auf den Bewertungen ihrer Aktien.

War das auch ein Gegenwind für die Bewertungen der Unternehmen im Fonds?

Grundsätzlich ja. Im Gegenzug half es zumindest, dass wir aus Bewertungsgründen viele von der Euphorie erfassten Aktien im Jahr 2021 verkauft oder deutlich reduziert hatten. Und so war die Wertentwicklung des Flossbach von Storch - Global Quality etwas besser als die des MSCI World. Am Ende des Jahres standen jedoch auch bei uns niedrig zweistellige Verluste zu Buche.

Und so war die Stimmung getrübt, als das Jahr 2023 begann?

Ja, die schlechte Marktentwicklung im Jahr davor hatte ihre Spuren hinterlassen, und anhaltend aggressive Notenbanken ließen viele eine Rezession erwarten, die den Zinserhöhungen zeitverzögert folgen würde. Vielen „Digitalisierungsgewinnern“ wurde zudem nicht zugetraut, mit ihren wachstumsverwöhnten Unternehmenskulturen zügig den Schalter auf Kostenbewusstsein umlegen zu können.

Haben diese Aussichten Deine Positionierung im Fonds bestimmt?

Kurz gesagt: Nein. Beide Sorgen schienen zwar auch mir durchaus begründet. Aber ich möchte grundsätzlich keine Wetten bezüglich der kurzfristigen Marktentwicklung eingehen – und 2023 wurde wieder ein Paradebeispiel dafür, wie gefährlich solche Spekulationen sein können. Unberührt von kurzfristigen Konjunktursorgen schienen uns die Bewertungen der erstklassigen Industrieunternehmen, an denen wir beteiligt sind, zum Jahresende 2022 attraktiv. Ebenso hatten wir die Aktien einiger „Digitalisierungsgewinner“ zu aus unserer Sicht attraktiven Bewertungen erwerben können. Dass sich die Konjunktur dann im Jahr 2023 als robust erwies und die Kostensparmaßnahmen einiger Technologiefirmen konsequenter als erwartet durchgezogen wurden, war eine positive Überraschung, die wir gerne mitgenommen haben.

Es folgte ein starkes Börsenjahr 2023, das aber keinesfalls alle Aktien gleichmäßig trug, richtig?

Das stimmt. Neben den genannten positiven Überraschungen baute sich auch eine neue Euphoriewelle auf: Nachdem Microsoft im Februar diverse Integrationen der generativen Künstlichen Intelligenz (KI) von Chat GPT in seine Software vorstellte, wurde die Fantasie der Investoren hinsichtlich des Potenzials dieser Technologie massiv beflügelt. Das stützte auch die Wertentwicklung der sieben großen US-Technologiekonzerne, die in den Medien aus diesem Grund auch als „glorreiche Sieben“ bezeichnet

wurden. Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta und Tesla steuerten nahezu die Hälfte der Wertentwicklung des MSCI World Index bei, der um fast 20 Prozent zulegen konnte. Andere Marktsegmente blieben jedoch deutlich hinter dieser Entwicklung zurück, beispielsweise die Sektoren Basiskonsum oder Gesundheit, deren Wertentwicklung quasi auf der Stelle trat. Dies bremste den Flossbach von Storch - Global Quality, der in diesen beiden Sektoren mit rund 30 Prozent gewichtet war.

War der Fonds in diesen Sektoren falsch positioniert?

So würde ich das nicht sehen. Wir schätzen an unseren diesen Sektoren zugehörigen Beteiligungen die relativ gute Vorhersehbarkeit und Sicherheit der Gewinnentwicklung. Diese war im euphorischen Börsenjahr 2023 am Markt jedoch nicht gefragt. Andererseits konnten sich viele Aktien im Portfolio besonders stark entwickeln – nicht zuletzt die einiger Beteiligungen, die wir im Abverkauf 2022 neu aufgenommen oder aufgestockt hatten. In Summe konnte der Flossbach von Storch - Global Quality das Jahr nahe eines im Dezember erreichten Allzeithochs beenden.

Die absolut gesehen erfreuliche Wertentwicklung blieb allerdings hinter dem MSCI World zurück. War das für Dich enttäuschend?

Vor dem Hintergrund der beschriebenen Ereignisse im Jahr 2023 bin ich insgesamt zufrieden. In einem euphorischen Umfeld, das zudem nur Teile des Marktes erfasste, ist es mit einem aus unserer Sicht gesund diversifizierten Portfolio schwer, gänzlich mitzuhalten – ähnlich wie bereits im Jahr 2021. Schaut man auf eine Version des MSCI World, in der alle Aktien gleichgewichtet sind – die „glorreichen Sieben“ also weniger Einfluss ausüben – konnte dieser im Jahr 2023, in Euro gerechnet, „nur“ um 13 Prozent steigen – fast 7 Prozentpunkte weniger als der kapitalisierungsgewichtete Index. Die Wertentwicklung des Flossbach von Storch - Global Quality lag etwa in der Mitte zwischen diesen beiden Indizes. Und der Fonds hat aus unserer Sicht weit weniger „Schlagseite“ als der kapitalisierungsgewichtete Index, in dem die spektakulären Kursgewinne die Gewichtungen vieler vermeintlicher KI-Gewinner deutlich erhöht haben. Dies ist uns aus Risikogesichtspunkten sehr wichtig ist – unberührt davon, dass die Aktienkurse der genannten natürlich noch weitersteigen können.

Welches Fazit ziehst du damit aus den vergangenen fünf Jahren?

Ich denke, mit der starken Wertentwicklung und dem deutlich geringeren Wertverlust („Drawdown“) im stärksten Markteinbruch Anfang 2020 haben wir unser Wertversprechen in dieser Zeit einlösen können. Persönlich habe ich natürlich auch vieles hinzugelernt, und würde künftig noch das ein oder andere anders machen. Im Großen und Ganzen hat sich die Anlagestrategie und Philosophie in einem sehr herausfordernden Umfeld aber bestätigt: Ein Portfolio aus qualitativ hochwertigen Unternehmen zusammenstellen, deren Aktien attraktiv bewertet sind. Auf deutliche Veränderungen bei der Qualitätseinschätzung oder der Bewertung konsequent reagieren. Sich aber von kurzfristigen Sirenengesängen – sei es zur Konjunkturentwicklung, Quartalszahlen oder Kapitalmarktmoden – nicht vom Blick auf das Wesentliche abbringen lassen: die langfristigen „Gewinnansprüche“ an unseren Beteiligungen im Fonds.

Bist Du mit dem Fonds gut ins neue Jahr gekommen?

Flossbach von Storch

Der bisherige Jahresverlauf war bislang weitgehend eine Verlängerung der Entwicklung im Jahr 2023, zumindest in groben Zügen. Erfreulicherweise konnte der Flossbach von Storch - Global Quality den Monat auf einem neuen Allzeithoch beenden. Doch als Investor muss man immer demütig bleiben, aus den zweifellos vorhandenen Fehlern der letzten Jahre lernen, und auch die vermeintlich erfolgreichen Entscheidungen nicht unkritisch feiern. Zudem werden auch mal wieder schwierigere Börsenwetter kommen. Aber wenn wir unsere Prinzipien konsequent beherzigen, bin ich zuversichtlich, dass wir geduldigen Investoren auch zukünftig eine attraktive langfristige Wertentwicklung bieten können.

Vielen Dank Michael

Die mit dem Flossbach von Storch - Global Quality verbundenen Chancen und Risiken sowie Informationen zu den Kosten entnehmen Sie bitte den Fondsdetails.

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.