



Fondsmanagementkommentar 4. Quartal 2023

Flossbach von Storch - Global Convertible Bond

DAS MARKTUMFELD

Im **ersten Quartal** des Anlagejahres 2023 sorgten zunächst neue Risikobudgets bei institutionellen Anlegern und positive absolute Renditeniveaus für eine ausgeprägte Kauf euphorie an den Märkten. Getragen wurde die Rally im Januar durch überraschend konstruktive Kommentare der Zentralbanker und rückläufige Inflationsraten. In Zuge dessen fielen in den ersten Wochen des Jahres auch die Real- und Nominalrenditen deutlich, während sich gleichzeitig die Risikoaufschläge (Credit Spreads) verringerten.

Auch der Aktienmarkt profitierte (zunächst) von diesem Narrativ. Durch den sehr starken US-Arbeitsmarktbericht Anfang Februar wurde dieses „Disinflation“-Narrativ allerdings wieder in Frage gestellt. Die Sorge vor einer resilienten Kerninflation bestätigte sich mit der Veröffentlichung neuer Datenpunkte, so dass die Anleiherenditen von ihrem temporären Tief wieder anzogen. Anschließend lösten die Turbulenzen um US-amerikanische Regionalbanken und die Credit Suisse ein sprunghaftes Umschalten von „Inflationsresilienz“ auf „Financial (In)stability“ am Markt aus.

Die Renditen fielen nach einem zyklischen Renditehoch innerhalb weniger Tage sehr deutlich. Die US-Notenbank Federal Reserve Bank (Fed) reagierte auf die angespannte Situation bei ihrer Sitzung im März mit einer „dovishen“, also zurückhaltenden Zinsanhebung der Leitzinsen (Fed Funds Target Range) um „nur“ 25 Basispunkte (BP) auf 4,75 - 5,00 Prozent. Gleichzeitig kündigte Notenbank-Präsident Jerome Powell an, dass die Fed eine längere Pause ihrer restriktiveren Geldpolitik in Betracht ziehen könnte. Die Sorgen

vor weiteren Turbulenzen konnten damit zügig beseitigt werden. Die Visibilität an den Finanzmärkten blieb aufgrund der datenabhängigen Notenbankpolitik jedoch weiterhin eingeschränkt.

Im **zweiten Quartal** setzte sich die volatile Entwicklung weiter fort. Zunächst war diese durch „hawkische“ Aussagen der Notenbanker geprägt, die eine straffere Geldpolitik avisierten – sowohl in Europa als auch in den USA. Dann zwangen im März und April die Turbulenzen bei den US-Regionalbanken die Fed zum Bereitstellen von Notkrediten. Dies hielt die US-Notenbank aber nicht davon ab, die Fed Funds Target Range im Mai um weitere 25 Basispunkte auf 5,00 - 5,25 Prozent anzuheben. Im Juni legte die Fed schließlich eine Straffungspause ein. Mit dem weiteren Abebben der Spannungen bei den Regionalbanken wurde die Rhetorik allerdings wieder sukzessive verschärft. Die zuvor eingepreisten Markterwartungen für Zinssenkungen bis Jahresende wurden damit wieder ausgepreist.

Darüber hinaus wurden vom Fed-Präsidenten Jerome Powell weitere Zinsanhebungen avisiert. Die Aussicht auf eine weitere Straffung der Geldpolitik wurde durch robuste US-Wirtschafts- und Arbeitsmarktdaten gestützt. Von dieser Entwicklung blieben auch Staatsanleihen in der Eurozone nicht unbeeindruckt. Die beiden Anhebungen des EZB-Einlagensatzes im Mai und Juni um jeweils 25 Basispunkte auf 3,50 Prozent waren zwar weitläufig erwartet worden. Allerdings sorgte die Klarstellung von EZB-Präsidentin Christine Lagarde, dass zu keiner Zeit eine Pause diskutiert wurde, zusammen mit den „hawkischen“ Signalen aus den USA, für einen deutlichen Anstieg der Renditen, insbesondere am „kurzen Ende“ der Zinsstrukturkurve, also bei kurzen bis mittleren Laufzeiten. Im

Zuge dieser Entwicklung stieg die Inversion der Zinsstrukturkurve auf ein neues temporäres Rekordhoch, Anleihen mit langen Laufzeiten rentierten niedriger als ihre Pendants mit kurzen Laufzeiten, was zu zunehmenden Rezessionsorgen am Markt führte.

Im Mittelpunkt des **dritten Quartals** stand die restriktive Notenbankpolitik und der zunehmende Druck auf die Renten- und Aktienmärkte. Dabei sorgten die Leitzinsentscheidungen der Notenbanken zunächst kaum für Überraschungen. Nach einer Anhebung der Fed Funds Target Range im Juli um weitere 25 Basispunkte auf 5,25 bis 5,50 Prozent legte die US-Notenbank Fed per September eine Pause ein, während die EZB ihren Einlagensatz bei beiden Sitzungen im dritten Quartal um jeweils 25 Basispunkte auf rund 4,00 Prozent erhöhte.

Mehr Beachtung wurde in dieser Phase der weiterhin überraschend resilienten US-Wirtschaft gewidmet. Denn obwohl die Inflationsraten von hohen Niveaus weiter herunterkamen, wurden höhere Renditen nach dem Motto „higher for longer“ eingepreist. Insbesondere wurden durch die vierteljährlichen Projektionen der Fed die Renditen am „langen Ende“ der US-Zinsstrukturkurve neu bewertet. Darüber hinaus wurden auch Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen enttäuscht.

Verstärkt wurde der Aufwärtsdruck bei den Renditen durch die geldpolitischen Entwicklungen in Japan, wo die „Bank of Japan“ im Juli einen weiteren Schritt in Richtung „Exit“ von ihrer ultralockeren Geldpolitik vollzogen hat und den Rendite-Cap bei 10-jährigen japanischen Staatsanleihen von 0,50 Prozent auf 1,00 Prozent erhöhte. Vor diesem Hintergrund stiegen die Renditen sehr deutlich und erreichten teilweise neue (Mehrjahres)-Hochs. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen stieg im dritten Quartal erstmals seit 2007 über die Marke von 4,60 Prozent, die Rendite von 10-jährigen deutschen Bundesanleihen notierte kurzzeitig bei mehr als 2,90 Prozent. Angesichts des damit verbundenen erhöhten Risikos für eine Eintrübung des Wachstumsausblicks auf mittlere Sicht reagierte auch der Aktienmarkt sehr schwach. Die Bewertungen von Wandelanleihen wurden damit sowohl durch die Zins- als auch die Aktienseite unter Druck gesetzt.

Im **vierten Quartal** setzte sich der Renditeanstieg und die Schwäche am Aktienmarkt zunächst weiter fort. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen stieg kurzzeitig über die Marke von 5,00 Prozent, die Rendite von 10-jährigen deutschen Bundesanleihen notierte knapp über 3,00 Prozent. Anschließend folgte eine ausgeprägte Jahresendrally am Anleihemarkt inmitten einer nachlassenden

Emissionstätigkeit, einer global weiter rückläufigen Inflation sowie zunehmenden Hoffnungen einer nach vorne blickend weniger restriktiven Notenbankpolitik. Durch die positiven Äußerungen des Fed-Präsidenten Jerome Powell, der mögliche Zinssenkungen im nächsten Jahr ins Spiel brachte, wurde die positive Stimmung an den Märkten zusätzlich angeheizt. Die Reaktionen am Renten- wie auch Aktienmarkt fielen entsprechend deutlich aus. Die Märkte konnten teilweise sogar neue Allzeithochs erreichen. Davon profitierten auch Wandelanleihen.

Im Rückblick war das Anlagejahr 2023 durch ein komplexes Spannungsfeld mit zum Teil konträrer Wechselwirkung der Einflussfaktoren gekennzeichnet. So standen beispielsweise einer deutlich restriktiven Notenbankpolitik in Verbindung mit einem resilienten Wachstum in den USA, erste Kollateralschäden bei Banken, Sorgen bei US-Regionalbanken und dem Immobiliensektor wie auch eine rückläufige Inflation gegenüber.

Dabei ist der Kampf gegen die Inflation noch nicht gewonnen. Dennoch haben sich zuletzt Hoffnungen für ein „Soft-Landing“ am Markt durchgesetzt, was die Finanzmärkte deutlich gestützt hat. Nachdem im Jahr 2022 die wesentlichen Werttreiber (Renditen, Credit Spreads, Aktien) die Bewertung von Wandelanleihen negativ geprägt haben, haben diese folglich im vergangenen Anlagejahr einen deutlich positiven Einfluss auf Wandelanleihen gehabt. Wandelanleihen schließen das Jahr somit mit einer positiven Wertentwicklung ab. Die drei wichtigsten Marktentwicklungen möchten wir noch einmal in Stichpunkten zusammenfassen:

- **Erholung bei den Risikoaufschlägen**

Im vierten Quartal engten sich die „Credit Spreads“ aufgrund der „Soft-Landing“-Hoffnungen wieder spürbar ein. Die Nachfrage wurde insbesondere durch Käufer der deutlich gestiegenen absoluten Renditen per Ende Oktober/Anfang November getrieben. Der OAS-Spread für Unternehmensanleihen mit Investment Grade Qualität, gemessen am Bloomberg Barclays Global Agg OAS Index (EUR), fiel im vierten Quartal um 23 Basispunkte (BP) auf 1,04 Prozent. Auf Jahressicht lag der Rückgang bei 34 BP. Der OAS-Spread für Sub-Investment Grade Qualitäten, gemessen am Bloomberg Barclays Global High Yield OAS Index (EUR), fiel im vierten Quartal noch deutlicher um 74 BP auf 3,25 Prozent. Auf Jahressicht lag der Rückgang bei 144 BP. Der deutliche Rückgang der Risikoaufschläge hat sich damit sowohl im vierten Quartal wie auch auf Jahressicht positiv auf die Wertentwicklung von Wandelanleihen ausgewirkt.

• **Positive Entwicklung der Aktienmärkte**

Die Aktienmärkte in Europa und den USA verzeichneten im Abschlussquartal ebenfalls eine deutlich positive Wertentwicklung. Dazu beigetragen haben neben den gesunkenen Renditen und den „Soft-Landing“-Hoffnungen auch die weitestgehend stabilen Quartalsergebnisse und Ausblicke der Unternehmen für das laufende Geschäftsjahr. Darüber hinaus hat auch der fallende Rohölpreis die Märkte gestützt. Von diesen Vorgaben konnte im vierten Quartal vor allem der technologielastige US-Aktienindex Nasdaq Composite profitieren, der Wertzuwachs lag bei hohen +8,84 Prozent (in Euro gerechnet). Auf Jahressicht lag die Wertentwicklung sogar bei sehr hohen +40,09 Prozent (in Euro gerechnet). Der breite US-Aktienindex S&P 500 stieg im Vergleich per Saldo um rund +6,77 Prozent (Wertentwicklung 2023: +22,23 Prozent; in Euro gerechnet). Auch die europäischen Aktienmärkte wurden vom „Soft-Landing“-Narrativ gestützt. Der europäische Aktienindex Euro Stoxx 50 stieg per Saldo im vierten Quartal deutlich um +14,33 Prozent. Die Wertentwicklung auf Jahressicht lag bei erfreulichen +23,21 Prozent. Damit haben auch die Aktienmärkte die Wertentwicklung von Wandelanleihen positiv beeinflusst, wovon insbesondere Emittenten aus dem Technologiesektor davon profitierten.

• **Wandelanleihen mit positiver Wertentwicklung und gesteigener Emissionstätigkeit**

Die Vorgaben für Wandelanleihen waren damit insgesamt positiv. Dabei haben sich US-amerikanische Wandelanleihen-Indizes wegen der starken Entwicklung technologielastiger Unternehmen im vierten Quartal wie auch auf Jahressicht deutlich besser entwickelt als europäische. Per Saldo stieg der Refinitiv US Focus Hedged Convertible Index (in Euro gerechnet) im vierten Quartal sehr deutlich um +7,74 Prozent (Wertentwicklung 2023: +8,18 Prozent), während der Refinitiv Europe Focus Hedged Convertible Index (in EUR) im vierten Quartal „nur“ um rund +3,97 Prozent zulegen konnte (Wertentwicklung 2023: +5,37 Prozent). Der breitere Refinitiv Global Focus Hedged Convertible Index (in EUR), welcher ebenfalls einen Schwerpunkt auf US-amerikanische Emittenten hat (Anteil rund 60 Prozent), stieg im vierten Quartal um +5,57 Prozent und auf Jahressicht um +7,64 Prozent. Damit konnten Wandelanleihen einen Teil der schwachen Wertentwicklung aus dem vergangenen Jahr wiedergutmachen.

Die Emissionstätigkeit ist im vierten Quartal 2023 im Vergleich zum Vorjahresquartal deutlich um 59 Prozent auf 22,4 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 14,1 Milliarden US-Dollar) gestiegen. Auf Jahressicht lag

Tabelle 1
Refinitiv Wandelanleihenindizes nach Regionen (Euro hedged) und regionale Aktienindizes

Wandelanleihenindizes	Q4 2023	2023	Aktienindizes	Q4 2023	2023
Global Focus	5,57%	7,64%			
USA Focus	7,74%	8,186%	S&P 500	6,77%	22,23%
			NASDAQ Composite	8,84%	40,09%
Europa Focus	3,97%	5,37%	STOXX Europe 50	8,64%	23,21%
Asien ex Japan Focus	1,79%	7,18%	MSCI Asia ex Japan	3,11%	4,41%
Japan Focus	-0,83%	8,77%	Nikkei 225 in Japanischen Yen	6,65%	17,88%

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Bloomberg, Daten per 31. Dezember 2023

das Emissionsvolumen bei 90,3 Milliarden US-Dollar, was gegenüber dem Vorjahr nahezu einer Verdopplung des Emissionsvolumens entspricht (2022: 45,4 Milliarden US-Dollar). Der langjährige Durchschnitt des Volumens liegt bei rund 115 Milliarden US-Dollar; insofern war das abgelaufene Geschäftsjahr im Hinblick auf das Volumen leicht unterdurchschnittlich.

Für das Geschäftsjahr 2024 sind die Konsenserwartungen aufgrund hoher Fälligkeiten und den derzeit günstigeren Finanzierungsbedingungen, insbesondere im Vergleich zu der Emission einer klassischen Unternehmensanleihe, insgesamt positiv. Im Abschlussquartal konnten wir diesen Trend bereits beobachten. Die Marktkapitalisierung schwankte im Verlauf des Jahres erheblich und erreichte per Ende Oktober einen mehrjährigen Tiefstand bei rund 429 Milliarden US-Dollar, erholte sich aber im Abschlussquartal merklich und lag per Ende Dezember nahezu unverändert gegenüber dem Vorjahr bei 467 Milliarden US-Dollar (Dezember 2022: 468 Milliarden US-Dollar).

DAS PORTFOLIO

Der Anteilspreis des Flossbach von Storch - Global Convertible Bond stieg, gemessen am Kurs der I-Tranche, im vierten Quartal um +4,79 Prozent. Dieser Wert beinhaltet auch die im Dezember erfolgte Ausschüttung. Im Vergleich zum Gesamtmarkt, welcher gemessen am Refinitiv Global Focus Hedged Convertible Index (in EUR) eine Wertentwicklung von +5,57 Prozent erzielte, gab es also eine leicht schwächere Wertentwicklung. Im Vergleich zum Refinitiv Europe Focus Hedged Convertible Index (in EUR), der eine positive Wertentwicklung in Höhe von +3,97 Prozent erzielte, konnten wir eine leicht bessere Wertentwicklung erzielen.

Die Entwicklung ist im Hinblick auf unsere defensive Ausrichtung (Delta von 25 Prozent im Vergleich zu 53 Prozent im Index Refinitiv Global Focus Hedged) und dem Schwerpunkt auf Emittenten mit einer durchschnittlich besseren Kreditqualität insgesamt positiv zu werten. An der Stelle sei ergänzt, dass US-Emittenten aus dem Technologiesektor über eine schwächere Bilanzqualität verfügen und somit nicht im Fokus unserer Anlagephilosophie stehen. Entsprechend haben wir den US-amerikanischen Wandelanleihenmarkt untergewichtet und fokussieren uns auf die besser zu unserer Anlagephilosophie passenden europäischen Wandelanleihen (die US-Gewichtung lag per Ende 2023 bei knapp 30 Prozent).

Die Analyse der regionalen Wertbeiträge (Performance-Kontribution) zeigt, dass US-amerikanische Wandelanleihen im vierten

Quartal unterproportional zur Wertentwicklung des Portfolios beigetragen haben (23 Prozent Wertbeitrag bei einer Gewichtung von 29 Prozent). Im Gegenzug haben europäische Wandelanleihen einen überproportionalen Beitrag zur Wertentwicklung geleistet (69 Wertbeitrag bei einer Gewichtung von 66 Prozent).

Die synthetisch nachgebildeten Wandelanleihen (Anleihe plus Call-Option) sowie Derivate erzielten mit rund +0,47 Prozent einen positiven Wertbeitrag. Der Blick auf die Ratinggruppen zeigt, dass Wandelanleihen mit Investment-Grade-Qualität wie auch Sub-Investment-Grade-Qualität jeweils einen positiven Wertbeitrag geliefert haben, wobei letztere einen leicht überproportional positiven Wertbeitrag beisteuern konnten (34 Prozent Wertbeitrag bei einer Gewichtung von 32 Prozent).

Auf Einzeltitelebene finden sich im vierten Quartal unter den Top Fünf ausschließlich europäische Emittenten. Unsere Position in Nexi (+0,41 Prozent) profitierte zuletzt von Übernahmegerüchten, während unsere Position in LEG (+0,31 Prozent) sowie bei den Cellnex Wandlern (in Summe +0,50 Prozent) von den stark gesunkenen Renditen gestützt wurden. Redcare Pharma (+0,30 Prozent) hat zuletzt gute Zahlen berichtet, zudem steht die verpflichtende Einführung und damit eine steigende Penetration des E-Rezeptes an, was die operative Entwicklung weiter stützen sollte. Die Position haben wir vor diesem Hintergrund zuletzt weiter erhöht. Den größten Verlustbeitrag haben wir mit Jazz Pharma (-0,14 Prozent) realisiert. Das Unternehmen hat zwar weiterhin ein stabiles Zahlenwerk berichtet und den Ausblick beibehalten, jedoch ist der Druck durch Generika wie auch die Wahrscheinlichkeit einer kapitalintensiven Übernahme zuletzt gestiegen, was die Kreditqualität verschlechtern könnte. Unter den Verlierern befinden sich auch Clariane (-0,11 Prozent) und Atos (-0,09 Prozent). Während wir Clariane aufgrund der zunehmend schlechteren Kreditqualität im vierten Quartal vollständig verkauft haben, haben sich bei Atos zuletzt wieder Hoffnungen breit gemacht, dass eine Restrukturierung sowie ein Teilverkauf anstehen könnte. Wir sehen diese Position als opportunistische Beimischung im Portfolio an. Darüber hinaus befinden sich unter den Flop 5 auch zwei Zinsfuture Derivate, welche wir zur Absicherung gehalten haben (-0,23 Prozent). Netto betrachtet haben wir mit Zinsderivaten im vierten Quartal aber einen positiven Wertbeitrag erzielen können.

Im gesamten Anlagejahr 2023 lag die Wertentwicklung des Flossbach von Storch - Global Convertible Bond, gemessen am Kurs der I-Tranche, bei erfreulichen +4,92 Prozent. Im Vergleich zum

Tabelle 2
Wertbeiträge einzelner Positionen im Portfolio im vierten Quartal 2023

Größte positive Wertbeiträge		Größte negative Wertbeiträge	
0,000 % NEXI 24.02.2028	+0,41%	2,000 % JAZZ INVESTMENTS 15.06.2026	-0,14%
0,400 % LEG IMMOBILIEN 30.06.2028	+0,31%	CBT 30YR US Ultra Bond Future März 2024	-0,12%
0,000 % REDCARE PHARMACY 21.01.2028	+0,30%	CBT 10YR US Ultra Bond Future März 2024	-0,11%
2,125 % CELLNEX TELECOM 11.08.2030	+0,27%	1,875 % CLARIANE PERPETUAL 08.09.2026	-0,11%
0,750 % CELLNEX TELECOM 20.11.2031	+0,23%	0,000 % ATOS 06.11.2024	-0,09%

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Flossbach von Storch AG, Daten per 31. Dezember 2023

Gesamtmarkt, welcher gemessen am Refinitiv Global Focus Hedged Convertible Index (in Euro gerechnet) eine Wertentwicklung von +7,64 Prozent erzielte, waren wir also schwächer. Im Vergleich zum Refinitiv Europa Focus Index, der eine Wertentwicklung von 5,37 Prozent erzielte, wurde ebenfalls eine leichte Underperformance erzielt. Hintergrund dafür ist die grundsätzlich defensivere Ausrichtung unseres Portfolios (niedrigeres Delta, Fokus auf Emittenten mit guter Kreditqualität).

Darüber hinaus haben wir aufgrund der Unsicherheiten am Markt unseren Fokus auf die Sicherstellung einer hohen laufenden Rendite bei gleichzeitig niedrigerer Volatilität gelegt. Angesichts dieser strategischen Ausrichtung ist die Wertentwicklung des Fonds unserer Ansicht nach positiv zu werten (analog zum vierten Quartal). In dem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass gemäß unserer Anlagephilosophie der Fokus auf einen absoluten Total Return liegt und wir die strategische Ausrichtung unabhängig von den einschlägigen Benchmarks ausrichten. Die defensive Positionierung liegt auch an den gestiegenen Zinsen, welche zu einem Paradigmenwechsel am Wandelanleihenmarkt geführt haben. Im aktuellen Umfeld gilt, dass sich mit defensiven Strategien attraktive und oberhalb der durchschnittlichen Ertragsersparung liegende Renditen erwirtschaften lassen (der 10-Jahresdurchschnitt liegt bei rund 2,5 bis 3 Prozent, abhängig von den regionalen Schwerpunkten) - bei einem gleichzeitig niedrigeren Risiko und einer moderaten Volatilität.

Die regionalen Wertbeiträge („Performancekontribution“) auf Jahressicht zeigen, dass wir mit europäischen Wandelanleihen einen

deutlich überproportional positiven Wertbeitrag erzielen konnten. Dies ist im Wesentlichen auf unsere Titelselektion zurückzuführen. Gleiches gilt für US-amerikanische Wandelanleihen. Im Gegenzug haben wir einen negativen Wertbeitrag mit japanischen Wandelanleihen erzielt, wobei dies mit einem Verlustbeitrag von -0,02 Prozent im Gesamtportfolio zu vernachlässigen ist.

Die synthetisch nachgebildeten Wandelanleihen wie auch die Derivate erzielten auf Jahressicht einen negativen Wertbeitrag von -0,09 Prozent. Dies impliziert einen überproportionalen Verlustbeitrag. Wesentlicher Grund dafür sind Absicherungen über Index-futures. Währungsabsicherungen hatten einen Verlustbeitrag von insgesamt -0,51 Prozent. Wandelanleihen mit Investment-Grade-Qualität haben einen unterproportional positiven Wertbeitrag geliefert (45 Prozent Wertbeitrag bei einer Gewichtung von rund 50 Prozent), während Wandelanleihen mit Sub-Investment-Qualität einen überproportional positiven Wertbeitrag geliefert haben (54 Prozent Wertbeitrag bei einer Gewichtung von rund 28 Prozent). Die Entwicklung wurde durch den deutlichen Rückgang der Risikoaufschläge in diesem Segment begünstigt. Die zur Beimischung und für die Kasse gehaltenen Unternehmensanleihen haben einen deutlich überproportional positiven Wertbeitrag zur Wertentwicklung des Portfolios beigetragen (25 Prozent Wertbeitrag bei einer Gewichtung von 12 Prozent).

Unter den Top 5 der positiven Wertbeiträge im Gesamtjahr 2023 befinden sich Redcare Pharma (+0,72 Prozent), TAG-Immobilien (+0,57 Prozent), Nexi (+0,55 Prozent), Cellnex (+0,32 Prozent) und LEG Immobilien (+0,30 Prozent). Die positive Entwicklung ist maßgeblich

Tabelle 3
Wertbeiträge einzelner Positionen im Portfolio im Gesamtjahr 2023

Größte positive Wertbeiträge		Größte negative Wertbeiträge	
0,000% REDCARE PHARMACY 21.01.2028	+0,72%	2,000% JAZZ INVESTMENTS 15.06.2026	-0,54%
0,625% TAG IMMOBILIEN 27.08.2026	+0,57%	Nasdaq 100 Index Future Juni 2023	-0,40%
0,000% NEXI 24.02.2028	+0,55%	Nasdaq 100 Index Future März 2023	-0,28%
0,750% CELLNEX TELECOM 20.11.2031	+0,32%	CBT 5YR US Ultra Bond Future März 2024	-0,24%
0,400% LEG IMMOBILIEN 30.06.2028	+0,30%	0,250% ETSY 15.06.2028	-0,21%

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Flossbach von Storch AG, Daten per 31. Dezember 2023

auf die gesunkenen Renditen und die Aktienrally im vierten Quartal zurückzuführen. Den größten negativen Wertbeitrag haben wir mit Jazz Pharma (-0,54 Prozent) realisiert. Aufgrund der gestiegenen Unsicherheit haben wir die Gewichtung der Position zuletzt von etwa 3,0 Prozent auf 2,4 Prozent reduziert. Darüber hinaus befinden sich unter den Flop-5-Positionen auch Absicherungen auf Aktienindexebene (NASDAQ: -0,68 Prozent) und Zinsabsicherungen (-0,24 Prozent). Die Darstellung der Derivate ist insgesamt verzerrt. Netto haben wir mit Absicherungen auf Jahressicht einen negativen Wertbeitrag von -0,09 Prozent realisiert.

DER AUSBLICK

Zum Ende des vierten Quartals hat sich das Marktumfeld merklich verändert. Zum einen zeigt die restriktive Notenbankpolitik erste Erfolge auf, da der Preisdruck abgenommen hat und die Inflation zuletzt auch rückläufig gewesen ist. Diese Entwicklung wurde durch „dovische“ Kommentare von Fed- und EZB-Mitgliedern begleitet, wobei vor allem nach den jüngsten Aussagen des Fed-Präsidenten Jerome Powell ein „Fed-Pivot“ (Schwenk der geldpolitischen Haltung der Fed) im laufenden Jahr wahrscheinlich geworden ist. In den vom Federal Open Market Committee (FOMC) quartalsweise

veröffentlichten Projektionen wurden im Rahmen eines skizzierten „Soft-Landing“-Szenarios für die US-Wirtschaft für 2024 gleich drei Zinssenkungen avisiert.

Vor diesem Hintergrund haben wir das Delta als aktives Element der Portfoliosteuerung zuletzt auf rund 25 Prozent erhöht, wobei eine weitere Erhöhung der Aktiensensitivität bei anhaltend stabilen makroökonomischen Daten beabsichtigt ist. Gleichzeitig liegt unser Fokus im Portfolio aber weiterhin auf einer attraktiven durchschnittlichen Rendite, welche mit knapp über 4,0 Prozent über den historischen Ertragsersparungen von Wandelanleihen liegt. Zusätzliches Ertragspotenzial ergibt sich über Wandelanleihen mit einem konvexen Profil (Aktiensensitivität: mehr als 30 Prozent). Die durchschnittliche Laufzeit liegt bei mehr als drei Jahren (Duration: 3,3 Jahre). Die Kreditqualität der Titel im Fonds wird weiterhin im Investment-Grade Bereich liegen (durchschnittliches Rating: BBB), wobei wir Sub-Investment-Grade-Qualitäten beimischen werden, um Opportunitäten in den schwächeren Kreditqualitäten nutzen zu können. Auf diese Weise können wir unseren Kunden eine hohe Ertragssicherheit bei gleichzeitig begrenztem Risiko und Volatilität bieten.

Die mit dem Flossbach von Storch - Global Convertible Bond verbundenen Chancen und Risiken sowie Informationen zu den Kosten entnehmen Sie bitte dem beiliegenden Factsheet, das fester Bestandteil dieses Fondsmanagementkommentares ist.

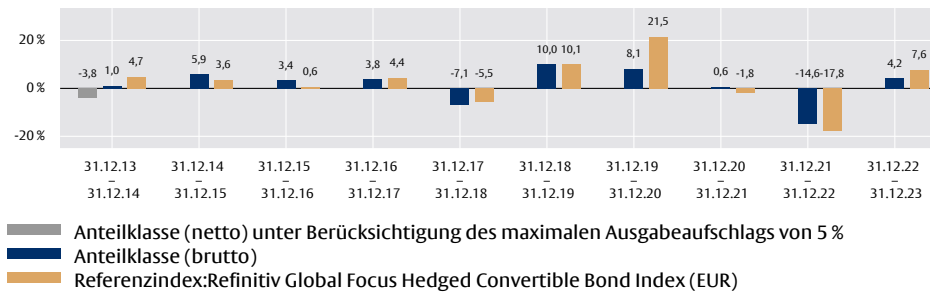


Flossbach von Storch - Global Convertible Bond - R

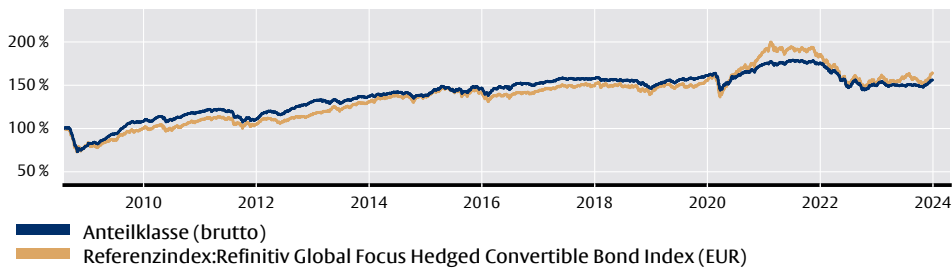
ANLAGESTRATEGIE

Der Flossbach von Storch - Global Convertible Bond stellt eine defensive Alternative zu reinen Aktieninvestments dar. Das konvexe Profil von Wandelanleihen ermöglicht Investoren, von steigenden Kursen am Aktienmarkt zu profitieren – und gleichzeitig Kursrisiken zu begrenzen. Die Titelauswahl erfolgt auf Basis eines fundamentalen Analyseprozesses, bei dem hauseigene Bewertungsmodelle eingesetzt werden. Sollte für einen attraktiv erscheinenden Basiswert keine Wandelanleihe verfügbar sein, oder deren Struktur nicht dem gewünschten Profil entsprechen, kann das Fondsmanagement Anleihe und Call-Option kombinieren, um eine ähnlich attraktive Struktur darzustellen. Ferner umfasst die Anlagestrategie hauseigene Bewertungsmodelle, ESG-Integration, Engagement und Voting. Zusätzlich werden Ausschlusskriterien berücksichtigt, die im Rahmen der Anlagepolitik des Teilfonds definiert werden. Fremdwährungsrisiken werden derzeit weitgehend abgesichert. Der Fonds investiert global in Wandelanleihen. Der Teilfonds wird aktiv verwaltet. Die Zusammensetzung des Portfolios wird seitens des Fondsmanagers ausschließlich nach den in der Anlagepolitik definierten Kriterien vorgenommen, regelmäßig überprüft und ggf. angepasst. Die Wertentwicklung des Teilfonds wird anhand des Indexes UBS Thomson Reuters Global Focus Hedged Convertible Bond Index als Bezugsgrundlage verglichen. Der Fondsmanager ist bei seiner Investitionsentscheidung und Portfoliozusammensetzung zu keinem Zeitpunkt an den Index gebunden. Daher kann die Wertentwicklung des Teilfonds signifikant von dem ausgewiesenen Vergleichsindex abweichen. Der Teilfonds ist als Artikel-8-Produkt im Sinne der Offenlegungs-VO (EU) 2019/2088 (SFDR) klassifiziert. Ausführliche Informationen zu den Zielen und der Anlagepolitik entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt und dem Basisinformationsblatt (PRIIP-KID).

JÄHRLICHE WERTENTWICKLUNG IN EUR (IN %)



INDEXIERTE WERTENTWICKLUNG IN EUR SEIT 6. AUGUST 2008



KUMULIERTE WERTENTWICKLUNG IN EUR (BRUTTO, IN %)

	1 Monat	2023 YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage 06.08.08
Anteilklasse	+2,64 %	+4,19 %	+4,19 %	-10,53 %	+6,45 %	+13,61 %	+56,04 %
Referenzindex	+4,58 %	+7,64 %	+7,64 %	-13,16 %	+16,17 %	+25,14 %	+63,85 %

ANNUALISIERTE WERTENTWICKLUNG IN EUR (BRUTTO, IN %)

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Anteilklasse	+4,19 %	-3,64 %	+1,26 %	+1,28 %
Referenzindex ²	+7,64 %	-4,60 %	+3,04 %	+2,27 %

Quelle: Verwahrstelle und SIX Financial Information, Stand: 31.12.23

ERLÄUTERUNGEN ZUR WERTENTWICKLUNG

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. die Verwaltungsvergütung), die Nettowertentwicklung zusätzlich den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten können auf Kundenebene individuell anfallen (z.B. Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte). Beispielhafte Modellrechnung (netto) unter Annahme eines max. Ausgabeaufschlags von 5%: Ein Anleger möchte für 1000,- EUR Anteile erwerben. Bei einem max. Ausgabeaufschlag von 5% muss er dafür einmalig bei Kauf 50,- EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern. Die Depotkosten ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank. **Bitte beachten Sie die in diesem Dokument dargestellten Kostendetails, um den maximalen Ausgabeaufschlag der Anteilklasse des Teilfonds zu ermitteln.** Wird die Wertentwicklung mit einem Referenzindex verglichen, haben der Vergleich und der Referenzindex nur informatischen Charakter und begründen keine Verpflichtung des Fondsmanagers, den Referenzindex oder dessen Wertentwicklung nachzubilden oder zu erreichen. **Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Kategorie: RENTEN UND WANDELANLEIHEN
Angaben per 31. Dezember 2023

DE AT LU WERBUNG | Seite 1 von 4

FONDSDETAILS

WKN	A0Q2PU
ISIN	LU0366179009
Valorennummer	4267224
Sitzland	Luxemburg
SFDR Klassifikation	Artikel 8
Anteilklasse	R
Fondswährung	EUR
Anteilklassenwährung	EUR
Auflagedatum	6. August 2008
Geschäftsjahresende	30. September
Ertragsverwendung	ausschüttend
Vertriebszulassung	AT, CH, DE, LI, LU, PT
Fondstyp / Rechtsform	OGAW / FCP
Fondsvermögen	321,93 Mio. EUR
Rücknahmepreis	136,51 EUR
Mindesteinanlage	keine
Mindestfolgeanlage	keine
Kosten ¹	
Laufende Kosten	1,49 %
davon u.a. Verwaltungsvergütung	1,38 % p.a.
Erfolgsabhängige Vergütung	keine
Rücknahmeabschlag	0,00 %
Umtauschprovision	bis zu 3,00 % (bezogen auf den Anteilwert der zu erwerbenden Anteile zugunsten des jeweiligen Vertriebspartners)
Ausgabeaufschlag	bis zu 5,00 %

Verwaltungsgesellschaft

Flossbach von Storch Invest S.A.
2, rue Jean Monnet
2180 Luxembourg, Luxemburg
www.fvsinvest.lu

Verwahrstelle / Zahlstelle

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison, 1445 Strassen, Luxemburg

¹ Neben der Verwaltungsvergütung werden dem Fonds weitere Kosten wie z.B. Transferstellenvergütung, Transaktionskosten sowie diverse weitere Gebühren belastet. Detaillierte Informationen zu den laufenden sowie den einmaligen Kosten finden Sie im Basisinformationsblatt (PRIIP-KID), dem Verkaufsprospekt sowie dem letzten Jahresbericht.



Flossbach von Storch - Global Convertible Bond - R

TOP 10 POSITIONEN (IN %)*

1.	0,000% REDCARE PHARMACY	3,49 %
2.	0,625% TAG IMMOBILIEN	3,42 %
3.	0,400% LEG IMMOBILIEN	3,35 %
4.	2,125% CELLNEX TELECOM	2,87 %
5.	2,625% WENDEL	2,73 %
6.	0,050% MTU AERO ENGINES	2,63 %
7.	0,000% QIAGEN	2,43 %
8.	2,000% JAZZ INVESTMENTS	2,40 %
9.	2,000% BECHTLE	2,40 %
10.	0,000% DIASORIN	2,30 %
Summe		28,02 %

Quelle: Verwahrstelle und Flossbach von Storch,
Stand: 31.12.23

TOP REGIONEN (IN %)*

1.	Europa	73,12 %
2.	Nordamerika	20,05 %
3.	Lateinamerika	2,64 %
4.	Japan	2,56 %
5.	Naher Osten	1,63 %

Quelle: Verwahrstelle und Flossbach von Storch,
Stand: 31.12.23

*bezogen auf Wandelanleihen

MONATSKOMMENTAR

Die positive Wertentwicklung an den globalen Finanzmärkten hat sich zum Jahresende weiter fortgesetzt, was auch bei Wandelanleihen zu deutlichen Kursgewinnen geführt hat. Besonders positiv wurde die letzte Sitzung der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) aufgenommen, auf der Fed-Präsident Jerome Powell mögliche Zinssenkungen für das Geschäftsjahr 2024 in Aussicht gestellt hat. In den vom Federal Open Market Committee (FOMC) quartalsweise veröffentlichten Projektionen wurden im Rahmen eines skizzierten „Soft-Landing“-Szenarios für die US-Wirtschaft für 2024 gleich drei Zinssenkungen avisiert. Die Europäische Zentralbank (EZB) zeigte sich hingegen abwartend, was den weiteren Ausblick und mögliche Zinssenkungen angeht. Unter dem Strich notierten die Renditen von Anleihen im Monatsvergleich erneut deutlich niedriger – bei fünfjährigen deutschen Bundesanleihen fielen sie im Monatsvergleich etwa um 43 Basispunkte (BP), bei fünfjährigen US-Staatsanleihen um knapp 42 BP. Zudem waren auch die Risikoaufschläge (Credit Spreads) von Unternehmensanleihen leicht rückläufig. Wie bereits im November profitierten Aktien von den sinkenden Zinsen und zunehmenden Hoffnungen auf ein „Soft-Landing“ (Rendite inklusive Dividenden, jeweils in US-Dollar: US-Technologieindex Nasdaq 100: +5,56 %; US-Aktienindex S&P 500: +4,53 %; in Euro gerechnet: der europäische Aktienindex EuroStoxx 50 +3,22 %). Wandelanleihen wurden damit erneut durch die Aktien-, Spread- und Zinsseite gestützt. Gemessen am Refinitiv Global Focus Index (Euro hedged) lag der Wertzuwachs bei 4,58 %. Der Anteilspreis des Fonds stieg im gleichen Zeitraum um 2,6 %. Die Aktiensensitivität auf Fondsebene (inklusive Kasse, Call-Optionen und Anleihen) haben wir, wie avisiert, leicht auf 24,53 % angehoben.

KENNZAHLEN*

Durchschnittliches Delta	24,53 %
Durchschnittliche Rendite	4,06 %
Duration	3,43 Jahre

Quelle: Verwahrstelle und Flossbach von Storch,
Stand: 31.12.23

Derzeit befinden sich 84 Titel im Portfolio.

WEITERE FONDSDATEN

Kasse	10,08 %
-------	---------

Quelle: Verwahrstelle und Flossbach von Storch,
Stand: 31.12.23

TOP 10 BRANCHEN (IN %)*

1.	Finanzen	19,26 %
2.	Kommunikationsdienste	15,86 %
3.	Nicht-Basiskonsumgüter	14,36 %
4.	Gesundheitswesen	10,83 %
5.	Immobilien	10,64 %
6.	Industrieunternehmen	10,13 %
7.	Basiskonsumgüter	7,80 %
8.	Informationstechnologie	6,63 %
9.	Material	2,84 %
10.	Versorgungsunternehmen	1,65 %

Quelle: Verwahrstelle und Flossbach von Storch,
Stand: 31.12.23

Kategorie: RENTEN UND WANDELANLEIHEN
Angaben per 31. Dezember 2023

DE AT LU WERBUNG | Seite 2 von 4

FONDSMANAGEMENT



Patryk Jessen

Fondsmanager
seit 2017 bei
Flossbach von Storch.

Team Fixed Income

Die stellvertretende und operative Zusammenarbeit erfolgt über unser Fixed Income Team. Das Team wird durch den Portfolio Director Fixed Income unterstützt.

AUSZEICHNUNGEN

Morningstar Rating™ Gesamt*: ★ ★ ★

* Morningstar Rating™ Gesamt: © (2024) Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Information entstehen. Ratings bezogen auf den Vormonat.

Weitere Einzelheiten zum Morningstar Sterne-Rating sind zu finden unter:
<http://www.morningstar.de/de/help/Methodolog y.aspx>

Stand: 30.11.23



Flossbach von Storch - Global Convertible Bond - R

CHANCEN

- + Erzielung eines attraktiven Anlageergebnisses, das sich durch ein geringeres Risiko im Vergleich zur direkten Aktienanlage auszeichnet.
- + Erzielung von Zinserträgen aus laufender Verzinsung.
- + Kurschancen der Wandelanleihen bei steigenden Aktienmärkten.
- + Durch die Anlage von Vermögenswerten in Fremdwährungen kann der Fondsanteilswert aufgrund von Wechselkursänderungen positiv beeinflusst werden.
- + Zusätzliche Renditepotenziale durch den möglichen Einsatz von Derivaten.

RISIKEN

- Länder-, Bonitäts-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken der Emittenten sowie Wechselkursrisiken können die Kurse negativ beeinflussen. Bei illiquiden (marktengen) Wertpapieren besteht zudem die Gefahr, dass im Fall der Veräußerung des Vermögenswerts dies nicht oder nur unter Inkaufnahme eines deutlichen Kursabschlags möglich ist. ESG-Kriterien können die Auswahl der Zielanlagen in Kategorie und Anzahl teilweise erheblich beschränken.
- Marktpreisrisiken bei Wandelanleihen, insbesondere bei steigenden Zinsen am Kapitalmarkt.
- Bei fallenden Aktienmärkten sind Kursverluste der Wandelanleihen möglich.
- Durch die Anlage von Vermögenswerten in Fremdwährungen kann der Fondsanteilswert aufgrund von Wechselkursänderungen negativ beeinflusst werden.
- Beim Einsatz von Derivaten kann der Wert des Fonds stärker negativ beeinflusst werden, als dies bei dem Erwerb von Vermögensgegenständen ohne den Einsatz von Derivaten der Fall ist. Hierdurch können sich das Verlustrisiko und die Volatilität (Wertschwankung) des Fonds erhöhen.
- Durch die mögliche Konzentration auf wenige Branchen, Märkte oder Regionen/Länder besteht das Risiko, dass der Fondsanteilswert von der Entwicklung dieser Vermögensgegenstände oder Märkte besonders stark abhängig ist, z.B. Risiko umsatzschwacher Märkte.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und insbesondere die Risikohinweise sowie den spezifischen Anhang zu diesem Teilfonds innerhalb des Verkaufsprospekts, um eine vollumfängliche Übersicht aller Chancen und Risiken in Bezug auf den Teilfonds zu erlangen.

RISIKOPROFIL

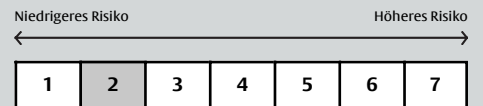
WACHSTUMSORIENTIERT:

Der Fonds eignet sich für wachstumsorientierte Anleger. Aufgrund der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögen besteht ein hohes Gesamtrisiko, dem auch hohe Ertragschancen gegenüberstehen. Die Risiken können insbesondere aus Währungs-, Bonitäts- und Kursrisiken, sowie aus Risiken, die aus den Änderungen des Marktzinsniveaus resultieren, bestehen.

ANLAGEHORIZONT:

Langfristig: länger als 5 Jahre

RISIKOINDIKATOR



Dieser Risikoindikator beruht auf der Annahme, dass Sie das Produkt 5 Jahre lang halten. Wenn Sie die Anlage frühzeitig einlösen, kann das tatsächliche Risiko erheblich davon abweichen und Sie erhalten unter Umständen weniger zurück. Der Gesamtrisikoindikator hilft Ihnen, das mit diesem Produkt verbundene Risiko im Vergleich zu anderen Produkten einzuschätzen. Er zeigt, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass Sie bei diesem Produkt Geld verlieren, weil sich die Märkte in einer bestimmten Weise entwickeln oder wir nicht in der Lage sind, Sie auszubezahlen. Wir haben dieses Produkt auf einer Skala von 1 bis 7 in die Risikoklasse 2 eingestuft, wobei 2 einer niedrigen Risikoklasse entspricht. Das Risiko potenzieller Verluste aus der künftigen Wertentwicklung wird als niedrig eingestuft. Bei ungünstigen Marktbedingungen ist es äußerst unwahrscheinlich, dass unsere Fähigkeit beeinträchtigt wird, Sie auszuzahlen.



Flossbach von Storch - Global Convertible Bond - R

RECHTLICHER HINWEIS

Dieses Dokument dient unter anderem als Werbemitteilung.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts- und/oder Steuerberatung oder sonstige Empfehlung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine geeignete anleger- und produktbezogene Beratung sowie ggf. die fachliche Beratung durch einen rechtlichen oder steuerlichen Berater. Die vollständigen Angaben des/der Fonds sind dem Verkaufsprospekt sowie der Satzung oder dem Verwaltungsreglement oder den Vertragsbedingungen, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar. Die genannten Unterlagen sowie das Basisinformationsblatt (PRIIP-KID) erhalten Sie kostenlos in deutscher und englischer (sowie ggf. weiterer) Sprache bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle, von den jeweiligen Vertretern in den Ländern, für die eine Vertriebszulassung vorliegt sowie unter <https://www.fvsinvest.lu/>. Die Zusammenfassung von Anlegerrechten mit weitergehenden Informationen zu Rechtsstreitigkeiten finden Sie unter dem Hyperlink <https://www.fvsinvest.lu/anlegerrechte>. Die Verwaltungsgesellschaft kann etwaige, länderspezifische Anpassungen der Vertriebszulassung, einschl. Widerruf des Vertriebs, bezüglich ihrer Investmentfonds vornehmen.

Die in dieser Publikation 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 Ansicht und die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider. Dennoch können die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse erheblich von den Erwartungen abweichen. Alle Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Bei der Vermittlung von Fondsanteilen oder Aktien können Flossbach von Storch und/oder deren Vertriebspartner Rückvergütungen aus Kosten erhalten, die von der Verwaltungsgesellschaft gemäß dem jeweiligen Verkaufsprospekt dem Fonds belastet werden. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers abhängig und kann Änderungen unterworfen sein. Bitte konsultieren Sie diesbezüglich Ihren Steuerberater. **Die ausgegebenen Anteile/Aktien dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile/Aktien dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Darüber hinaus können die Anteile/Aktien des Fonds weder direkt noch indirekt „US-Personen“ und/oder Einrichtungen, die sich im Besitz einer oder mehrerer „US-Personen“ im Sinne der Definition des „Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)“ befinden, angeboten oder verkauft werden. Zudem darf dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokuments sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile/Aktien dieses Fonds können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.**

Der jüngste Nettoinventarwert (NIW) kann über die Internetseite der Verwaltungsgesellschaft/Kapitalverwaltungsgesellschaft abgerufen werden.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Ein umfangreiches Glossar zu Themen und Begriffen finden Sie auch auf <http://www.flossbachvonstorch.com/glossar/>.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

Kategorie: RENTEN UND WANDELANLEIHEN
Angaben per 31. Dezember 2023

DE AT LU WERBUNG | Seite 4 von 4

KONTAKTADRESSEN FÜR ANLEGER

Vertriebs- und Informationsstelle Deutschland

Flossbach von Storch AG
Ottoplatz 1, 50679 Köln
Deutschland
Telefon: +49.221.33.88-290
E-Mail: info@fvsag.com
Web: www.flossbachvonstorch.de

Zahlstelle Österreich

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG
("Erste Bank")
Am Belvedere 1, 1100 Wien
Österreich

Kontakt in der Schweiz

Flossbach von Storch AG
Fraumünsterstrasse 21, 8001 Zürich
Schweiz
Telefon: +41 44 217 37 00
E-Mail: info.ch@fvsag.com
Web: www.flossbachvonstorch.ch

Vertreter Schweiz / Gerichtsstand

IPConcept (Schweiz) AG
Münsterhof 12, 8001 Zürich
Schweiz
Telefon: +41 44 224 32 00
E-Mail: fondsvertretung.ch@ipconcept.com
Fax: +41 44 224 32 28

Zahlstelle Schweiz

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Münsterhof 12, 8001 Zürich
Schweiz

Zahlstelle Liechtenstein

VP Bank AG
Aeulestrasse 6, 9490 Vaduz
Liechtenstein