



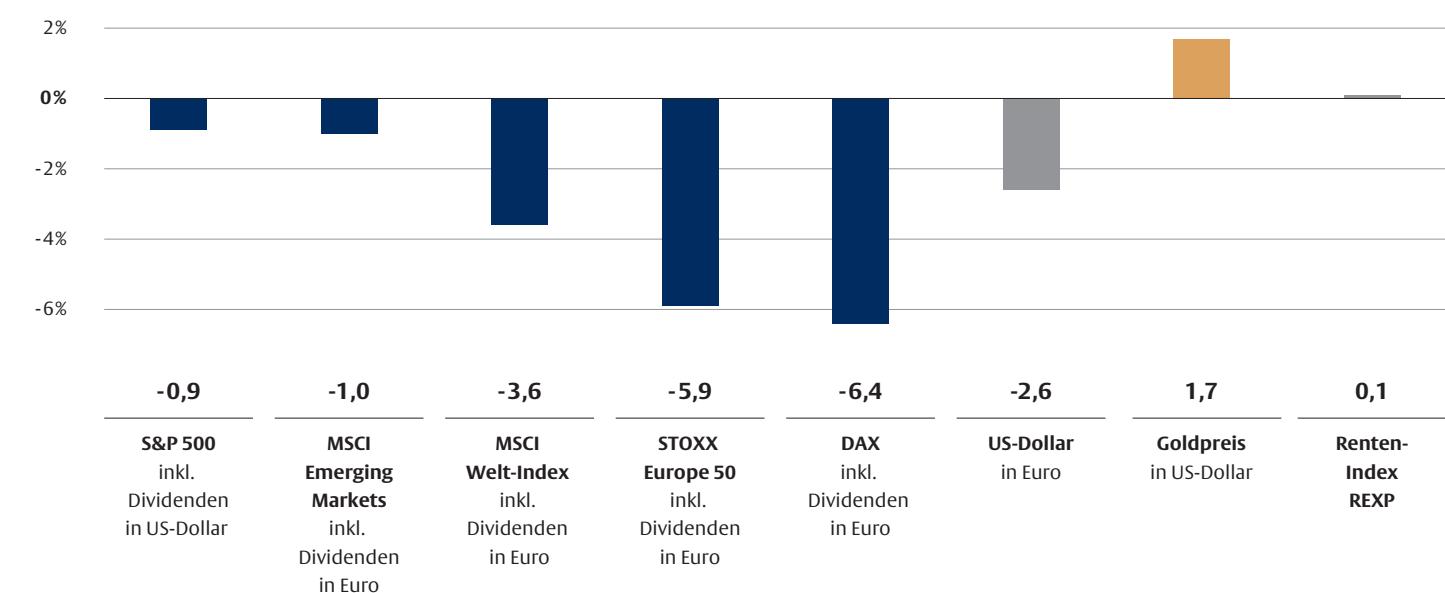
Fondsmanagementkommentar 1. Quartal 2018 **Flossbach von Storch - Multi Asset - Defensive - R**

DAS MARKTUMFELD

Nachdem die Aktienkurse lange ohne spürbare Unterbrechung gestiegen waren, meldete sich die Volatilität (Kursschwankungen) im ersten Quartal zurück. Der S&P 500-Index fiel im Februar innerhalb weniger Tage um mehr als zehn Prozent (in USD), was den größten Rückschlag seit zwei Jahren bedeutete. Die Sorge vor einem

deutlichen Zinsanstieg galt als einer der Gründe. In der zweiten März Hälfte gerieten die Aktienmärkte dann erneut unter Druck und erreichten in Europa sogar neue Jahrestiefstände, wobei der Handelskonflikt zwischen den USA und China in den Fokus der Investoren rückte. Per Saldo hielten sich die Kursverluste im ersten Quartal aber in Grenzen. Sie reichten von minus 0,9 Prozent in den USA bis minus 7,2 Prozent in Großbritannien.

Kapitalmarktentwicklung 1. Januar bis 31. März 2018



Quelle: Bloomberg, Flossbach von Storch, Daten per 31. März 2018

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

Die Angst vor höheren Zinsen bzw. steigenden Anleiherenditen als mögliche Erklärung hat unseres Erachtens an Argumentationskraft verloren, nachdem die Anleiherenditen seit ihren Jahreshöchstständen wieder deutlich gefallen sind. Zehnjährige Bundesanleihen rentierten zum Ende des Quartals mit 0,5 Prozent nur noch wenige Basispunkte über ihrem Niveau vom Jahresanfang und die Rendite französischer Staatsanleihen sogar leicht darunter. In der sogenannten Euro-Peripherie gingen die Renditen sogar noch stärker zurück, in Italien von 2,02 auf 1,79 Prozent, in Spanien von 1,57 auf 1,16 Prozent, und in Portugal sind sie sogar auf einen historischen Tiefstand von 1,61 Prozent gefallen.

Lediglich in den USA kam es zu einem nennenswerten Renditeanstieg von 2,41 auf 2,74 Prozent, was auch auf die erhofften Konjunkturimpulse der Anfang des Jahres in Kraft getretenen US-Steuerreform zurückzuführen sein dürfte. Wenn überhaupt sind steigende Zinsen also vor allem ein US-Phänomen.

Angesichts dessen ist die Fortsetzung der US-Dollarschwäche bemerkenswert. Gegenüber dem Euro verlor der US-Dollar im ersten Quartal weitere 2,6 Prozent. Der Goldpreis profitierte von der Dollarschwäche und stieg zwischenzeitlich auf 1.358 Dollar pro Feinunze, fiel aber zum Quartalsende wieder auf 1.325 Dollar zurück. Dies bedeutete ein Plus von 1,7 Prozent seit Jahresanfang, in Euro gerechnet ergab sich ein leichtes Minus von 0,9 Prozent.

DIE MANÖVERKRITIK

Die Anteilkasse R hat im Berichtszeitraum 2,53 Prozent verloren. Alle Anlageklassen lieferten negative Wertbeiträge, wobei die Verluste bei Anleihen und Aktien den größten Teil ausmachten. Beide Anlageklassen litten unter dem sich zunehmend verschlechternden Marktumfeld, nachdem der Jahresauftakt noch sehr ordentlich war.

Eine große Bedeutung kam im Berichtszeitraum der Absicherung bzw. der Teilabsicherung unseres Aktienanteils zu. Wir haben dies über sogenannte Long Puts auf den Dax und den S&P 500 umgesetzt – über das gesamte Quartal hinweg. Deren Laufzeiten und den Umfang der Absicherung haben wir an die jeweilige Marktsituation angepasst. Auf diese Weise ließ sich der Rücksetzer an den Kapitalmärkten zumindest teilweise „abfedern“. Am Quartalsende war noch etwas mehr als ein Drittel unserer Aktienquote abgesichert.

Die größten positiven Wertbeiträge bei den Einzeltiteln haben im ersten Quartal Electronic Arts, Nokia und Priceline geliefert. Belastend wirkten dagegen unsere Beteiligungen an Freenet, Deutsche Euroshop und British American Tobacco.

DER AUSBLICK

Das Zins- bzw. Renditeniveau wird unseres Erachtens dauerhaft niedrig bleiben – weltweit. In der Eurozone und Japan dürfte es auf oder nahe null verharren. In den USA sind zwar noch einige kleine Zinsschritte denkbar, ein starker Anstieg der Anleiherenditen ist aber auch hier nicht zu erwarten. Aktien, deren Renditen weitaus höher sind, bleiben damit unseres Erachtens langfristig die attraktivste Anlageklasse – auch wenn ihr kontinuierlicher Anstieg Ende Januar sein vorläufiges Ende gefunden hat. Wir gehen davon aus, dass die Kurse in den kommenden Monaten deutlich heftiger schwanken werden als im vergangenen Jahr. Der schwelende Handelskonflikt und die Unsicherheit über die nächsten Schritte des US-Präsidenten tragen dazu bei.

Mit einer vergleichsweise gut gefüllten Kasse haben wir genügend Flexibilität, um erneute Kursrückschläge für Zukäufe nutzen zu können.

Der größten Herausforderung stehen die Notenbanken gegenüber, insbesondere die EZB: Von Quartal zu Quartal wird es unwahrscheinlicher, dass sie ihre Nullzinspolitik vor der nächsten Rezession noch beenden kann. Dann droht der Offenbarungseid. Als Absicherung für diesen Fall dienen uns eine signifikante Goldposition (nicht physisch) und bei Aktien der Schwerpunkt auf robuste Unternehmen, die auch in rauer See auf Kurs bleiben.

GLOSSAR

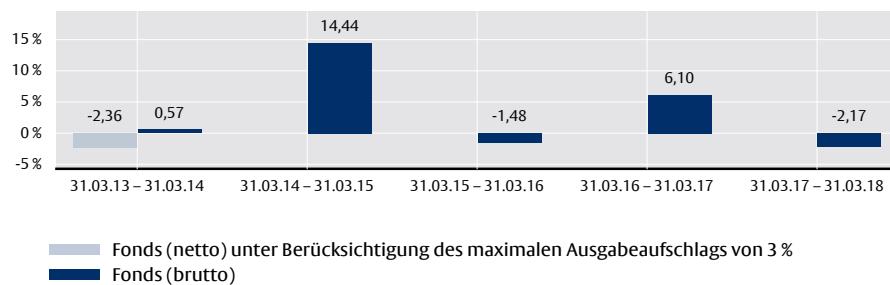
Put-Option – In einem Termingeschäft hat der Investor mit dieser Option die Möglichkeit, ein Wertpapier zu einem vorher festgelegten Wert zu verkaufen.

S&P 500 Index – Abkürzung für Standard and Poor's 500 Index. US-amerikanischer Börsenindex der insgesamt 500 Titel enthält.

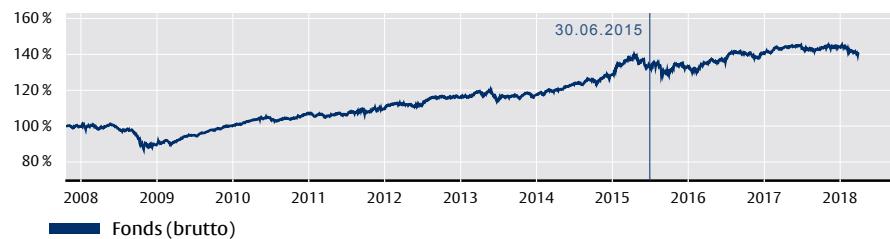
ANLAGESTRATEGIE

Der Flossbach von Storch - Multi Asset - Defensive bietet eine umfassende integrierte Vermögensverwaltung für langfristig orientierte Investoren. Das Fondsmanagement investiert nach dem Grundsatz der Risikostreuung weltweit in Aktien, Renten, Wandelanleihen, Währungen, Edelmetalle (indirekt) und Investmentfonds. Derivate können zu Absicherungszwecken oder zur Ertragsoptimierung eingesetzt werden; der Aktienanteil darf bis zu 35 Prozent betragen. Bei der Auswahl der Einzeltitel stützt sich das Fondsmanagement auf hauseigene Bewertungsmodelle. Der Fonds schüttet einmal jährlich aus.

JÄHRLICHE WERTENTWICKLUNG IN EUR (IN %)²



INDEXIERTE WERTENTWICKLUNG IN EUR SEIT 23. OKTOBER 2007 +40,52 %²



KUMULIERTE WERTENTWICKLUNG IN EUR (BRUTTO, IN %)²

Fonds	1 Monat	2018 YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit 23.10.07
	-0,94 %	-2,53 %	-2,17 %	+2,27 %	+17,70 %	+42,35 %	+40,52 %

ANNUALISIERTE WERTENTWICKLUNG IN EUR (BRUTTO, IN %)²

Fonds	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	-2,17 %	+0,75 %	+3,31 %	+3,59 %

Quelle: Verwahrstelle und SIX Financial Information, Stand: 31.03.18

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 Teifonds zu ermitteln.

Wird die Wertentwicklung mit einem Referenzindex verglichen, haben der Vergleich und der Referenzindex nur informatorischen 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.

FONDSDETAILS

WKN	A0M43U
ISIN	LU0323577923
Valorennummer	3442060
Sitzland	Luxemburg
Anteilklasse	R
Fondswährung	EUR
Anteilklassenwährung	EUR
Auflagedatum	1. Juli 2015
Auflagedatum des übertragenen Fonds ³	23. Oktober 2007
Geschäftsjahresende	30. September
Ertragsverwendung	ausschüttend
Vertriebszulassung	AT, CH, DE, LU
Fondstyp / Rechtsform	OGAW / FCP
Fondsvermögen	1,46 Mrd. EUR
Rücknahmepreis	130,07 EUR
Mindesterstanlage	keine
Mindestfolgeanlage	keine
Kosten ¹	
Laufende Kosten	1,65 %
davon u.a.	
Verwaltungsvergütung	1,53 % p.a.
Erfolgsabhängige Vergütung	keine
Rücknahmeabschlag	0,00 %
Umtauschprovision	bis zu 3,00 %
(bezogen auf den Anteilwert der zu erwerbenden Anteile zugunsten des jeweiligen Vermittlers)	
Ausgabeaufschlag	bis zu 3,00 %

Verwaltungsgesellschaft

Flossbach von Storch Invest S.A.
6, Avenue Marie-Thérèse
2132 Luxemburg, Luxemburg
www.fvinvest.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 in den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), dem Verkaufsprospekt sowie dem letzten Jahresbericht.

² Die Anteilklasse übernimmt die historische Wertentwicklung der Anteilklasse R eines anderen Luxemburger Teifonds der gleichen Verwaltungsgesellschaft. Die übernommene historische Wertentwicklung wurde von der Flossbach von Storch AG erzielt und bezieht sich auf den Zeitraum seit Auflage dieses übertragenen Teifonds am 23.10.2007 bis zur Übertragung am 30.06.2015. Der „Flossbach von Storch - Multi Asset - Defensive“ hat im Wesentlichen die gleiche Anlagestrategie.

³ Mit Wirkung zum 1. Juli 2015 wurden die Vermögensgegenstände von einem anderen Luxemburger Teifonds der gleichen Verwaltungsgesellschaft auf diesen Teifonds übertragen.

CHANCEN

- + Flexible Anlagepolitik ohne Benchmarkorientierung.
- + Breite Risikostreuung durch die Anlage in unterschiedliche Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Wandelanleihen, Edelmetalle [indirekt] etc.). Nutzung von Marktpotenzialen durch breites Anlagespektrum.
- + Durch die Anlage von Vermögenswerten in Fremdwährungen kann der Fondsanteilswert aufgrund von Wechselkursänderungen positiv beeinflusst werden.
- + Zusätzliche Renditepotenziale durch den möglichen Einsatz von Derivaten.
- + Zusätzliche Renditepotenziale durch den möglichen Einsatz von Edelmetallen [indirekt] (z.B. in Form von Gold).

RISIKEN

- Allgemeines Marktrisiko: Die Vermögensgegenstände, in die die Verwaltungsgesellschaft für Rechnung der Teilfonds investiert, enthalten neben den Chancen auf Wertsteigerung auch Risiken. Investiert ein Teilfonds direkt oder indirekt in Wertpapiere und sonstige Vermögenswerte, ist er den – auf vielfältige, teilweise auch auf irrationale Faktoren zurückgehenden – generellen Trends und Tendenzen an den Märkten, insbesondere an den Wertpapiermärkten, ausgesetzt. So können Wertverluste auftreten, indem der Marktwert der Vermögensgegenstände gegenüber dem Einstandspreis fällt. Veräußert der Anteilinhaber Anteile des Teilfonds zu einem Zeitpunkt, in dem die Kurse der in dem Teilfonds befindlichen Vermögensgegenstände gegenüber dem Zeitpunkt seines Anteilerwerbs gefallen sind, so erhält er das von ihm in den Teilfonds investierte Geld nicht vollständig zurück. Obwohl jeder Teilfonds stetige Wertzuwächse anstrebt, können diese nicht garantiert werden. Das Risiko des Anlegers ist jedoch auf die angelegte Summe beschränkt. Eine Nachschusspflicht über das vom Anleger investierte Geld hinaus besteht nicht.
- Währungsrisiko: Hält ein Teilfonds Vermögenswerte, die auf Fremdwährungen lauten, so ist er einem Währungsrisiko ausgesetzt. Eine eventuelle Abwertung der Fremdwährung gegenüber der Basiswährung des Teilfonds führt dazu, dass der Wert der auf Fremdwährung lautenden Vermögenswerte sinkt.
- Kreditrisiken: Der Teilfonds kann einen Teil seines Vermögens in Anleihen anlegen. Die Aussteller dieser Anleihen können u.U. zahlungsunfähig werden, wodurch der Wert der Anleihen ganz oder teilweise verloren gehen kann.
- Zinsänderungsrisiko: Mit der Investition in festverzinsliche Wertpapiere ist die Möglichkeit verbunden, dass sich das Marktzinsniveau, das im Zeitpunkt der Begebung eines Wertpapiers besteht, ändern kann. Steigen die Marktzinsen gegenüber den Zinsen zum Zeitpunkt der Emission, so fallen i.d.R. die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere. Fällt dagegen der Marktzins, so steigt der Kurs festverzinslicher Wertpapiere.
- Risiken aus Derivateinsatz: Der Teilfonds darf Derivategeschäfte zu den im KIID und Verkaufsprospekt genannten Zwecken einsetzen. Dadurch erhöhte Chancen gehen mit erhöhten Verlustrisiken einher. Durch eine Absicherung mittels Derivaten gegen Verluste können sich auch die Gewinnchancen des Fonds verringern.
- Edelmetall- und Rohstoffrisiken: Die Preise von Edelmetallen und Rohstoffen können stärkeren Kursschwankungen unterliegen. Kursverluste sind möglich.

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

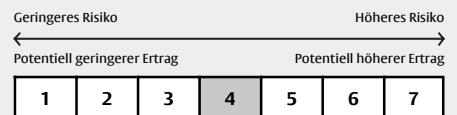
KONSERVATIV:

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

ANLAGEHORIZONT:

Mittelfristig: 3 bis 5 Jahre

RISIKO- UND ERTRAGSPROFIL



Die zur Berechnung des synthetischen Indikators verwendeten historischen Daten sind kein verlässlicher Hinweis auf das künftige Risiko- und Ertragsprofil der Anteilkasse. Die getroffene Einstufung kann Änderungen unterliegen und sich im Laufe der Zeit daher verändern. Selbst die niedrigste Kategorie kann nicht mit einer risikofreien Anlage gleich gesetzt werden. Diese Anteilkasse wurde in die o.g. Risikoklasse eingestuft, weil ihr Anteilpreis mittleren Schwankungen unterliegt und deshalb die Gewinnchance aber auch das Verlustrisiko moderat sein können. Bei der Einstufung der Anteilkasse in eine Risikoklasse kann es vorkommen, dass aufgrund des Berechnungsmodells nicht alle Risiken berücksichtigt werden. Eine ausführliche Darstellung findet sich im Abschnitt „Risikohinweise“ des Verkaufsprospekts.

RECHTLICHER HINWEIS

Dieses Dokument dient unter anderem als Werbemittelung.

Mit diesem Dokument 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. 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 die Wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft/Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle sowie von den jeweiligen Vertretern in den Ländern, für die eine Vertriebszulassung vorliegt.

Die in diesem Dokument 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/ Kapitalverwaltungsgesellschaft 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.

© 2018 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

KONTAKTADRESSEN FÜR ANLEGER

Vertreter Deutschland

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

Zahlstelle Österreich

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

Vertreter Schweiz / Gerichtsstand

Flossbach von Storch AG
Fraumünsterstrasse 21, 8001 Zürich
Schweiz
Telefon: +41.44.217.37-31
E-Mail: funds.ch@fvsag.com
Web: www.flossbachvonstorch.ch

Zahlstelle Schweiz

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Münsterhof 12, 8022 Zürich
Schweiz