

**Dr. Jürgen Rupp**

Vorstand Finanzen  
RAG-Stiftung

**Rede anlässlich des Presse-Jahresgesprächs**

**am 11. Juni 2024**

**in Essen**

*Sendesperrfrist: 11. Juni 2024, 10:30 Uhr*

– Es gilt das gesprochene Wort –

Sehr geehrte Damen und Herren,

auch ich begrüße Sie mit einem herzlichen Glückauf zu unserem heutigen Presse-Jahresgespräch. Ich werde Ihnen zu unseren Finanzkennzahlen des Jahres 2023 sowie unserem wirtschaftlichen Start in das Jahr 2024 berichten. Bevor ich aber auf das Zahlenwerk und die detaillierten Erläuterungen dazu eingehe, lassen Sie mich zunächst einen Blick auf die **gesamtwirtschaftliche Entwicklung** des vergangenen Jahres werfen.

## Hohe Unsicherheit prägte 2023

RAGSTIFTUNG 



Zentralbanken  
HardLanding  
Immobilien  
SoftLanding  
Geopolitik USA  
Inflation  
Wirtschaftsumbau  
Nahost Zinsen  
China  
Rezession

Quelle:Freepik (4)

3 Presse -Jahresgespräch RAG -Stiftung, 11. Juni 2024

Das Jahr 2023 war zum einen von geopolitischen Krisen geprägt, Stichworte sind Russland/Ukraine, Israel/Hamas, China/Taiwan. Diese hatten und haben weitreichende Folgen für die Weltwirtschaft. Denke Sie nur an Lieferkettenprobleme, Energiepreisanstieg, Zinsanstieg, Inflation und Rezession. Das alles hat tiefgreifende Ängste und Sorgen vor einem weltweiten Wirtschaftsabschwung ausgelöst. Die Diskussionen um ein Hard oder Soft Landing der führenden Wirtschaftsmacht USA und Europas bestimmten das Auf und Ab an den Kapitalmärkten. Aber auch die Sorgen um die Entwicklung der chinesischen Wirtschaft wirkten belastend. Die genannten Herausforderungen haben Aktien- und Anleihemärkte ordentlich durchgeschüttelt und insbesondere zu erheblichen Verwerfungen an den weltweiten Immobilienmärkten gesorgt. Ohne das alles im Detail nachzeichnen zu wollen, soll doch ein kurzer Blick auf die Aktienmärkte die Herausforderungen des letzten Jahres illustrieren. Sah es Mitte Oktober 2023 noch so aus, als würden die Aktienmärkte ohne

nennenswertes Plus aus dem Jahr gehen, so führte eine erhebliche Jahresend rally dazu, dass neue Höchststände erreicht wurden.

## EXKURS HISTORISCHER ZINSANSTIEG

### Konsequenzen für die RAG -Stiftung



  

**Zinswende**  
Nach einer langjährigen Phase historisch niedriger Zinsen kam es getrieben durch hohe Inflationswerte zu einem historisch steilen Anstieg der Zinsen im Jahr 2022. Dies sowohl in der EU als in den USA.

**Wesentliche Folgen für die Kapitalmärkte**

- Höhere Fremdkapitalkosten
- Deutlich sinkende Bewertungen im Immobilienportfolio
- Credit Crunch: Banken refinanzieren zögerlicher größere Immobilienkredite

**Folgen für die RAG-Stiftung**

- Wertberichtigungen im Immobiliensegment
- Entlastung im mittleren dreistelligen Millionenbereich im Ergebnisabführungsvertrag mit der RAG AG



Renditen deutscher Staatsschuldapiere  
6 Monate Laufzeit, Stand: 31.05.2024

Jahr	Rendite (in %)
2014	-0.2
2015	-0.5
2016	-0.8
2017	-0.7
2018	-0.6
2019	-0.5
2020	-0.4
2021	-0.3
2022	0.5
2023	3.5

4Presse-Jahresgespräch RAG -Stiftung, 11. Juni 2024

Die Aktienmärkte waren in 2023 äußerst volatil. Das Thema Zinsen hat die Kapitalanleger noch deutlicher herausgefordert. Der rechte Teil des Bildes zeigt, wie rasant der Zinsanstieg im Jahr 2022 erfolgt ist. Hohe Inflationsraten und rasch steigende Zinsniveaus haben dann auch das Jahr 2023 geprägt. Fast vergessen scheint bei vielen bereits die durch den Zinsanstieg ausgelöste Bankenkrise im Jahr 2023; genannt seien hier nur die Silicon Valley Bank oder die Credit Suisse. Folge der Zinserhöhungen waren höhere Fremdkapitalkosten für alle Industrien, am härtesten traf es den Immobiliensektor. Kurz gesagt: Die höheren Zinsen führten zu sinkenden Bewertungen. Die niedrigeren Bewertungen wiederum resultierten in höheren Eigenkapitalanforderungen der Banken, zugleich stiegen die Finanzierungszinsen von 1 % auf fast 5 %. Entsprechend der Vorgaben der EZB waren die Banken zudem zurückhaltender bei der Kreditvergabe. Dieser Tsunami brachte nahezu alle Immobilienunternehmen und Projektentwickler, ob börsennotiert oder in privater Hand, erheblich unter Druck. Dies betraf auch immobilienfinanzierende Banken, wie z.B. die Pfandbriefbank. Die Auswirkungen spüren wir noch jetzt: Allein im ersten Quartal dieses Jahres haben rund 630 Unternehmen im Immobiliensektor Insolvenz angemeldet.

Die RAG-Stiftung hat sich, mein Kollege Bernd Tönjes hat es bereits beschrieben, in diesem herausfordernden Umfeld gut geschlagen. Zwar mussten wir im

Immobilienbereich durch notwendige Wertberichtigungen ungewohnte Belastungen hinnehmen. Dafür haben wir vom Zinsanstieg an anderer Stelle profitiert. So mussten wir rd. 150 Mio. € weniger als geplant über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BGAV) an die RAG AG zahlen. Ursache dafür ist, dass die RAG AG den langlaufenden Rückstellungen für Altlasten auf Grund des Zinsanstiegs erheblich weniger Mittel zuführen musste. In Summe erwarten wir über die nächsten Jahre einen mittleren dreistelligen Millionenbetrag als Entlastung aus dem Zinsanstieg an dieser Stelle. Sie sehen, nichts ist so schlecht, als dass es nicht auch seine guten Seiten hätte.

## 2023 – EIN HERAUSFORDERNDES JAHR – ZIELE ERREICHT



**Positiver Jahreserfolg:**  
Jahreserfolg von **394 Mio. €**, um 47 Mio. € besser als im Vorjahr  
Rückstellung für Ewigkeitslasten um **128 Mio. €** auf **9,1 Mrd. €** aufgestockt

**Verpflichtungen 2023 erfüllt:**  
Zahlungen für Ewigkeitslasten **266 Mio. €**, Verlustübernahme RAG **62 Mio. €**, Summe **328 Mio. €**

**Vermögen weiter diversifiziert und vermehrt:**  
Entsprechend der Investmentsstrategie wurden 2023 **394 Mio. €** in diversifizierte Assetklassen global investiert. Vermögensanstieg im Jahr 2023 um 680 Mio. €

**Fazit: Unsere vorrangigen Aufgaben, die Finanzierung der Ewigkeitslasten sowie der Ausbau unseres Kapitalstocks zur dauerhaften Finanzierung der Ewigkeitslasten, wurden vollumfänglich erfüllt.**

5Presse-Jahresgespräch RAG -Stiftung, 11. Juni 2024

Wie hat sich nun die Stiftung im Jahr 2023 in Summe geschlagen? Das Bild zeigt unsere Kernbotschaften.

Wir haben das Jahr mit einem um 47 Mio. € besseren Jahreserfolg abgeschlossen als im Vorjahr. Auch die Rückstellungen für Ewigkeitslasten konnten wir weiter auf 9,1 Mrd. € aufstocken. Den Rückstellungen haben wir zum Ausgleich der im Jahresverlauf bei RAG angefallenen Kosten 266 Mio. € entnommen. Insgesamt haben wir den entsprechenden Rückstellungen aber mit 394 Mio. € einen um 128 Mio. € höheren Betrag zugeführt. Sämtliche Verpflichtungen, auch die Bedienung der Verlustübernahme der RAG in Höhe von 62 Mio. € im Rahmen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags, haben wir erfüllt und dabei noch besagtes positives Ergebnis von 394 Mio. € erzielt.

Damit komme ich zu unseren Investments. Entsprechend unserer Strategie haben wir hier im Jahr 2023 Investitionen in Höhe von 394 Mio. € getätigt.

Die Bewertung unseres Vermögens, das wir um 680 Mio. € steigern konnten, hat sich ebenfalls erfreulich entwickelt. Und das trotz der Wertberichtigung unseres Signa-Engagements, auf das ich gleich noch eingehen werde. Die höheren Bewertungen der Evonik und der Vivawest sind im Wesentlichen auf die steigenden Aktienkurse von Evonik und den börsennotierten Immobiliengesellschaften zurückzuführen. Damit haben wir einen Teil der Bewertungsverluste aus dem Vorjahr wieder wettgemacht.

Unter dem Strich gilt: Auch im Jahr 2023 hat die Stiftung ihre Aufgaben erfolgreich bewältigt, selbst Krisen und harte Einschlüge kann das diversifizierte Portfolio gut verarbeiten.

Warum das so ist, möchte ich Ihnen anhand einer Darstellung der Einnahmen und Ausgaben/Wertberichtigungen im Jahre 2023 der RAG-Stiftung erläutern.

<b>ERGEBNISQUELLEN &amp; AUFWENDUNGEN 2023</b>		<b>RAGSTIFTUNG</b> 	
<b>Erträge</b>		<b>Aufwendungen</b>	
Dividende Evonik	+ 297 Mio. €	Wertberichtigung SIGNA	- 269 Mio. €
Verkäufe Evonik-Aktien	+ 223 Mio. €	Wertberichtigung gelistete Aktien	- 89 Mio. €
Wertpapiererträge	+ 108 Mio. €	Verlustübernahme RAG / RSRE	- 113 Mio. €
Ausschüttung Maxburg III KG	+ 95 Mio. €	Bildung, Wissenschaft, Kultur	- 32 Mio. €
Ausschüttung Private Equity KG	+ 90 Mio. €	Zinsaufwand	- 27 Mio. €
Ausschüttung Vivawest	+ 60 Mio. €	Sonstige	- 35 Mio. €
Ausschüttung RSBG	+ 37 Mio. €	<b>Summe Aufwendungen</b>	<b>- 565 Mio. €</b>
Sonstige	+ 49 Mio. €		
<b>Summe Erträge</b>	<b>+ 959 Mio. €</b>	<b>Jahreserfolg</b>	<b>+ 394 Mio. €</b>

6 Presse-Jahresgespräch RAG -Stiftung, 11. Juni 2024

An **Erträgen** haben wir aus unserer gesamten Kapitalanlage **959 Mio. €** erzielt, nach 674 Mio. € im Vorjahr.

Im Einzelnen haben wir im letzten Jahr von Evonik eine Dividende in Höhe von 297 Mio. € vereinnahmt, mit dem Verkauf von Evonik-Aktien haben wir weitere 223 Mio. € erzielt. Dabei haben wir im Jahresverlauf, in kleinen Schritten, in einem sogenannten Dribble-Out, kursschonend Evonik-Aktien an den Markt gegeben. Ein Ergebnisbeitrag

von 108 Mio. € entfällt auf Ausschüttungen unseres Fundmasters sowie auf sonstige Wertpapiererträge. Ausschüttungen aufgrund zweier Unternehmensverkäufe der exklusiv für uns arbeitenden Maxburg Fonds trugen 95 Mio. € bei, weitere Gewinnausschüttungen in Höhe von 90 Mio. € haben wir aus unserer Private Equity KG erzielt. Wichtig ist dabei, dass wir nicht das gesamte erwirtschaftete Ergebnis aus unseren Fonds ausgeschüttet haben, wir haben darüber hinaus Gewinne thesauriert, die in der Zukunft an die Stiftung ausgeschüttet werden können. Damit haben wir unsere Risikovorsorge weiter ausgebaut und weitere Reserven geschaffen. Dividenden der Vivawest in Höhe von 60 Mio. € und aus der RSBG SE in Höhe von 37 Mio. € sind die nächstgrößeren Positionen unserer Erfolgsrechnung. Weitere Erträge aus Wertpapierverkäufen im Direktbestand, sonstigen Beteiligungserträgen und sonstigen Erträgen von in Summe 49 Mio. € runden das Bild auf 959 Mio. € auf. Die Auflistung zeigt die guten Erfolge unserer diversifizierten Kapitalanlage und das auch in einem schwierigen Umfeld.

Auf der **Ausgabenseite** haben wir als vorsichtige Kaufleute eine Wertberichtigung der Signa-Engagements in Höhe von 269 Mio. € vorgenommen. Hinzu kommen kursbedingte Wertberichtigungen auf Aktienpositionen im Direktbestand von 89 Mio. €. Dabei handelt es sich um Engagements bei den börsennotierten Unternehmen Branicks, Hamborner REIT und Pfandbriefbank, die alle im Immobiliensektor beheimatet sind. Hier haben wir die Erwartung, dass wir Wertminderungen bei einer Normalisierung des Immobilienmarktes wieder aufholen können. Die Verlustübernahmen bei der RAG AG und unserer RAG-S Real Estate GmbH beliefen sich auf 113 Mio. €. Wie bereits erläutert, reduzierte sich die geplante Verlustübernahme bei der RAG AG aufgrund des Zinsanstiegs um knapp 150 Mio. € auf 62 Mio. €. Dagegen mussten wir im Wesentlichen auf amerikanische Immobilien zurückzuführende Wertminderungen in der RAGS-Real Estate GmbH hinnehmen, die zu einer Belastung von etwas mehr als 50 Mio. € über den bestehenden BGAV führten. Eine weitere Aufwandsposition – wenngleich eine, die wir gerne tragen – bilden die Ausgaben für Bildung, Wissenschaft und Kultur. Diese beliefen sich 2023 wie im Vorjahr auf 32 Mio. €. Weitere Kostenpositionen sind Zinsaufwendungen von 27 Mio. € und Verwaltungskosten und Sonstiges von rund 35 Mio. €.

In Summe kommen wir so auf Gesamtaufwendungen in Höhe von **565 Mio. €** nach 326 Mio. € im Vorjahr. Dies führt zu dem genannten Ergebnis von 394 Mio. €.

Nicht in der Erfolgsrechnung ausgewiesen sind die Zahlungen für Ewigkeitslasten, die wir den Rückstellungen entnehmen.

<b>WESENTLICHE INVESTITIONEN IM JAHR 2023</b>	
<b>Wesentliche Investitionen im Jahr 2023</b>	
RAG-S Private Equity GmbH & Co KG	+ 250 Mio. €
RSBG SE	+ 87 Mio. €
RAG-S Real Estate GmbH	+ 50 Mio. €
Sonstige	+ 7 Mio. €
<b>Summe</b>	<b>394 Mio. €</b>

7      Presse-Jahresgespräch RAG -Stiftung, 11. Juni 2024

Nach diesem Überblick über die wichtigsten Zahlen unseres Jahresabschlusses noch ein kurzer Blick auf unsere **Investitionsaktivitäten**.

In Summe haben wir 394 Mio. € in unser breit diversifiziertes Portfolio investiert. Unsere Beteiligungsgesellschaft, die RSBG SE, erhielt für den Ausbau ihres Portfolios 87 Mio. €, die Private Equity KG 250 Mio. €. In dieser Organisationseinheit haben wir seit 2013 in ca. 170 PE-Fonds investiert. Im Durchschnitt haben wir in all den Jahren einen IRR von mehr als 10 % erzielt. Private Equity als eine Form von Beteiligungen an Unternehmen hat sich in den letzten Jahren sehr bewährt. Bei der RAG-S Real Estate GmbH erhöhten wir das Eigenkapital um 50 Mio. € als Folge der beschriebenen Bedienung der BGAV.

Nochmal: Die RAG-Stiftung ist auch deshalb in schwierigen Zeiten erfolgreich, weil sie diversifiziert über alle Assetklassen und über alle Wirtschaftsräume verteilt, weltweit aufgestellt ist und investiert. Die internationale Streuung ermöglicht es uns, am weltweiten Wirtschaftswachstum zu partizipieren, auch wenn unsere Verpflichtungen lokal sind.

Erlauben Sie mir an dieser Stelle noch ein paar Worte zu unserem Signa-Engagement:

Bereits 2017 hat der damalige Vorstand der RAG-Stiftung den Erwerb von Aktien der Signa Prime Selection AG beschlossen. Das war nach Lage der Dinge eine Investition in hochkarätige, europäische Immobilien in Toplagen mit guter Dividendenrendite und Wertsteigerungspotenzial. In der anhaltenden Niedrigzinsphase kam der Erwerb weiterer Anteile an der Signa Development Selection AG hinzu. Die Stiftung war damit ausschließlich in Immobilien der Signa investiert, also weder in die Signa-Holding noch im Zusammenhang mit Galeria Karstadt Kaufhof. Der Buchwert unseres Signa-Engagements betrug Ende 2023 269 Mio. €. Zieht man vereinnahmte Dividenden und den Gewinn ab, den wir 2022 durch einen Teilverkauf von Signa-Anteilen realisiert haben, beläuft sich die Gesamtbelastung auf 189 Mio. €. Das ist für uns zwar schmerzhaft. Aber wie unser Jahresergebnis zeigt, können die Kapitalanlagen und das Risikomanagement der Stiftung solche Lasten balancieren. Wir sind in den zurückliegenden Monaten immer wieder gefragt worden, ob dies alles nicht zu vermeiden gewesen wäre. Lassen Sie mich darauf noch einmal klipp und klar mit einer Gegenfrage antworten: Wer von Ihnen oder draußen in den Märkten hat die Entwicklungen der letzten vier, fünf Jahre auch nur annähernd prognostizieren können: Einschließlich rasantem Zinsanstieg, Explosion der Baukosten und Rückkehr der Inflation? Das Problem, das wir hier verhandeln, betrifft eben nicht alleine die Signa. Entscheidend ist für mich, dass wir aus solchen Rückschlägen die richtigen Lehren ziehen; und da sehe ich uns auf einem guten Weg. Fakt ist: Jedes unternehmerische Handeln und jede Geldanlage birgt immer auch ein Verlustrisiko. Das müssen wir einkalkulieren. Daher erlaubt uns unsere Risikosteuerung nur Risiken in beschränktem Umfang einzugehen. Leitlinie ist: das Stiftungsziel darf nicht gefährdet werden. Unser diversifiziertes Portfolio muss immer auch mit der Risikoverwirklichung umgehen können. Sie sehen an dem gegenüber Vorjahr gesteigerten Jahreserfolg, dass dies gelungen ist.

## DIE RSBG SE UND IHRE BETEILIGUNGEN

RAGSTIFTUNG 

**RSBG**

**RSBG**  
Dr. Klaus Lesker CEO  
Volker Walprecht CFO  
Dr. Jan Gudlick COO

      

- Wirtschaftliche Auswirkungen der Corona -Krise überwunden
- Ergebnissituation aufgrund der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angespannt
- Erarbeitung eines Maßnahmenpaketes zur mittelfristigen Ergebnisverbesserung

8 Presse-Jahresgespräch RAG -Stiftung, 11. Juni 2024

Lassen Sie mich noch kurz auf die RSBG SE eingehen. Das Bild zeigt Ihnen einen Überblick über das Portfolio der Mittelstandsholding **RSBG SE**. Mit den Aktivitäten bedient RSBG die Megatrends der Infrastruktur, der Robotik, der Automation, der Chipherstellung, des Gesundheitsbereichs/der Medizintechnik und der Informations- und Kommunikationstechnologie. Das Management hat im vergangenen Jahr auftragsgemäß eine Strategie zur Konsolidierung der Aktivitäten erarbeitet und ist nun dabei diese umzusetzen. Wir werden uns hier voraussichtlich von einigen Aktivitäten trennen, vor allem, um andere zu stärken. Zwar sind die Auswirkungen der Corona-Krise nach erheblichen unterjährigen Schwierigkeiten überwunden, doch kamen auch hier die geopolitischen Risiken und der Zinsanstieg als zusätzliche Herausforderung hinzu. Wirtschaftlich schaut RSBG auf ein durchwachsenes Jahr zurück. Einige Unternehmensgruppen schnitten gut ab, andere blieben hinter ihren Möglichkeiten zurück. In Summe wurde ein noch annehmbares EBITDA von rund 57 Mio. € erwirtschaftet, das stark durch unser Investment im Robotik Bereich belastet war. Das Potential der RSBG liegt unserer Einschätzung nach erheblich höher, daher erarbeitet das Management zurzeit mit den Gesellschaften Maßnahmenpakete zur Ergebnisverbesserung.

## KAPITALMARKT AUSBLICK: 2024 BLEIBT UNSICHER



**Globales Marktumfeld:** Die Mehrheit der institutionellen Investoren sieht sich mit einem dauerhaft unsicheren Marktumfeld konfrontiert, das größere Ungewissheiten mit sich bringt. Die geopolitischen Risiken sind nicht kalkulierbar.

**Kreditknappheit:** Banken werden restriktiver bei der Kreditvergabe. Dies wird negative Auswirkungen auf neue und bestehende Immobilien -Investments haben.

**Inflation und Zinserwartungen:** Derzeit gehen die Märkte von der Wahrscheinlichkeit einer längerfristig höheren US-Inflation aus. Die Zinssenkungen der US -Notenbank könnten in diesem Jahr moderater ausfallen als bisher angenommen. → „Higher for longer“

**Weltwirtschaft:** Es wird erwartet, dass die globalen Wirtschaftsindikatoren weiterhin gesund bleiben, was die risikobehafteten Anlageklassen unterstützt. Die Binnenkonjunktur in Europa wird durch starke Verbrauchernachfrage und fiskalische Maßnahmen unterstützt.

**Anpassungen in Portfolios:** Es besteht ein Trend zur Erhöhung der Liquidität und der Allokationen in Private Markets und festverzinsliche Anlagen, um die Portfolioresilienz zu stärken und auf das erhöhte Maß an Unsicherheit zu reagieren.

9

Presse -Jahresgespräch RAG -Stiftung, 11. Juni 2024

Für den weiteren Jahresverlauf 2024 erwarten wir ein anhaltend schwieriges Umfeld mit erheblichen Unsicherheiten an den Kapitalmärkten. Wenn man aus Investorensicht auch mit dem bisherigen Jahresverlauf nicht unzufrieden sein kann, so bleiben doch erhebliche geopolitische Risiken, hohe Energiekosten, anhaltende Beeinträchtigungen von Lieferketten und die große Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Zinsen. Insbesondere die USA entwickeln sich bisher nicht so, wie die FED es erwarten ließ; die Inflation ist wohl dauerhafter höher als gedacht, statt über Zinssenkungen wird jetzt über ein „higher for longer“ diskutiert. Auch die EZB verhält sich zurückhaltend, ob mit dem vorsichtigen Zinsschritt Anfang Juni ein längerfristiger Zinssenkungszyklus eingeleitet wurde, ist fraglich. Für Investoren bleibt die Entwicklung damit herausfordernd.

Die gute Botschaft: Mit dem Jahresstart können wir zufrieden sein. Nach den ersten fünf Monaten erwarten wir, dass wir unser geplantes Jahresergebnis erreichen werden. Wir werden erneut in der Lage sein, alle unsere Verpflichtungen umfänglich zu erfüllen. Auch werden wir unsere Rückstellung für Ewigkeitslasten weiter aufstocken können und Risikovorsorge betreiben. Kurz: Das Stiftungsmodell funktioniert.

Ein wesentlicher Meilenstein war für uns am 15. Mai der Verkauf von 23,4 Mio. Aktien der Evonik Industries AG im Rahmen eines beschleunigten Bookbuilding-Verfahrens an institutionelle Investoren. Herr Tönjes hat dazu bereits berichtet. Ich möchte nur

noch einmal betonen: Dieser Schritt ermöglicht es uns, unabhängiger vom Risiko in einer einzigen Beteiligung zu werden und die liquiden Mittel in unsere global diversifizierte Kapitalanlagen zu investieren.

Wir erwarten auch für das laufende Geschäftsjahr weitere positive Ergebnisbeiträge aus den Maxburg Private Equity-Fonds und aus allen unseren weiteren PE-Engagements. Zu Jahresbeginn hat Maxburg das erfolgreiche Closing eines Deals verkünden können, aus dem wir einen nennenswerten zweistelligen Millionenbetrag als Ergebnis erwarten. Ob wir noch Belastungen aus Immobilienengagements werden tragen müssen, wird die Entwicklung im Laufe des Jahres zeigen. Bei den Ewigkeitskosten erwarten wir keine Überraschungen.

Zusammengefasst schauen wir trotz der vielfältigen Turbulenzen in der Welt und an den Kapitalmärkten mit Zuversicht auf die vor uns liegenden Herausforderungen. Wir fühlen uns wohl mit unserer Kapitalanlagenstrategie, werden diese weiter fortsetzen und sofern notwendig, verfeinern bzw. nachjustieren.

Vielen Dank für Ihr Interesse.