WAGNER FLORACK

Unternehmerisch denken, unternehmerisch investieren.

Juli 2021

I. Highlights unserer Unternehmen

Adobe

Adobe produziert und vermarktet als führendes Softwareunternehmen zur kreativen Erstellung, Bearbeitung und Veröffentlichung und Analyse von Marketinginhalten, darunter etwa das bekannte Adobe Photoshop sowie Adobe Acrobat und Adobe Flash.
Der wachstumsstarke Konzern verzeichnet langfristige Wachstumsraten von rund 20% p.a. und generiert dieses Jahr voraus-sichtlich über 15 Mio. USD Umsatz und 5 Mio. USD Gewinn pro Tag. Über 30%, einer sehr hohen Fast-Money-Quote vom Vorjahr rund 40% und einer langfristigen Verzinsung des eingesetzten Kapitals (ROCE) von über 30%.
Wachstumstreiber sind die drei neuen kurzfristigen Adobe Produkte. Alle drei zeigen Umsatzwachstum von +22% auf 3,84 Mrd. USD beziehen. Das Geschäft unterteilt sich im Wesentlichen in drei Bereiche:

1. Creative umfasst die bekannten Programme wie Photoshop zur Bildbearbeitung, InDesign als Layout-und Satzprogramm, Illustrator zur Erstellung von Illustrationen und Grafiken und Premiere Pro zur Videobearbeitung. Creative konnte in Q2 mit +24% auf 2,32 Mrd. USD wachsen und macht rund 55% des Konzernumsatzes aus.

2. Document Cloud umfasst u.a. die professionelle Bearbeitung von PDF-Dokumenten, Formularen und Verträgen. Sign zur digitalen Unterzeichnung von Verträgen. Document Cloud konnte in Q2 mit +30% auf 0,87 Mrd. USD wachsen und macht rund 17% des Konzernumsatzes aus.

3. Digital Experience bzw. die Marketing Cloud umfasst Programme zur Planung, Abstimmung, Automatisierung und Analyse von Marketingkampagnen, darunter der Adobe Experience Manager zur innovativen Erstellung und Pflege von Websites grosser Konzerne, Adobe Campaign zur konsistenten Abstimmung und Automatisierung von Marketing-Kampagnen, von personalisierten E-Mails über Social Media bis offline Werbung, und Adobe Audience Manager zur zentralisierten Erfassung, Verwaltung, Segmentierung und Analyse von Daten von Kundendaten. Digital Experience konnte in Q2 mit +21% auf 0,94 Mrd. USD wachsen und macht rund 25% des Konzernumsatzes aus.

Während in der Vergangenheit hohe Lizenzkosten zum Erwerb einzelner Programmen bei Kunden kassiert wurden, konnte Adobe seit 2014 sein Geschäftsmodell sehr erfolgreich auf Abo-Modelle und Produktabonnegen umstellen. Im Gegensatz zu den traditionellen Softwareanbietern kann der zahlreiche Produktabgreifen bei Adobe Produkte in allen Teilbereichen des Marketings an und baut dadurch zunehmend ein eigenes Ökosystem rund um die Adobe Produkte und eine weiterhin langfristig als Branchentiefer bei Umsatz und Produktqualität stark vom aktuellen Wachstumstrend der Digitalisierung, insbesondere in der Corona-Krise, profitierende Nische gleichermaßen wie E-Commerce und Innovationen, zukünftig beispielsweise mit 360° Foto oder Virtual Reality (VR). Adobes Geschäftsmodell ist dabei mit einer Bruttomarge von 89% und Investitionen auf langfristiges Wachstum ausgelegt. Die hohe Innovationskraft zeigt sich gleichermaßen in den Produkten wie auch in den Bilanzen mit in diesem Jahr voraussichtlich über 2,5 Mrd. USD Forschung & Entwicklung, was über 16% des Umsatzes entspricht, bei über 6 Mrd. USD Free Cash Flow. Rund 60% des Free Cash Flows verwendet Adobe regelmäßig für Unternehmens-Zukäufe, wie zuletzt Adobe Filmer/Technicolor. Dies sind meist kleinere Firmen/innovative Start-Ups, die Adobe dann in das Adobe Ökosystem integriert. Als und an jetzt Adobe auch größtes Zukäufe, so in 2020 mit Workfront (eine Workflow-Plattform) für rund 1,5 Mrd. USD oder in 2018 mit Marketo (eine Marketing-Plattform Engagement-Plattform), Adobes bisher größter Zukauf mit einem Kaufpreis von 4,8 Mrd. USD. Damit endet Adobe seine Geschäftsfelder und verbessert gleichzeitig seine Wettbewerbsposition. Adobe zum einen Neukunden gewinnt, die Abos kaufen, und zum anderen den Umsatz mit Bestandskunden erhöht.

Colgate-Palmolive

Colgate-Palmolive verzeichnete in Q2 2021 mit +4,1% einen leicht höheren solide +5% organischen Umsatzwachstum auf 4,34 Mrd. USD. Auch der zweiten Blick noch positiver einzuschätzen ist folgender Aspekt:

Colgate-Palmolive muss wie die Wettbewerber die nachlassenden Bevorratungskäufe mit der allmählich wieder öffnenden Wirtschaft verarbeiten (Ende Bevorratungen bei Produktkategorien gut „Normalmal"; wie etwa Reinigungsmittel). Hier gelingt es Colgate-Palmolive im Vergleich zu schwächeren Wettbewerbern jedoch, dies zum Teil durch Preiserhöhungen aufzufangen und trotzdem weiter kurzfristig bereits überzeugenzupreisen, weshalb das Absatzvolumen mit +0,5% sogar etwas zulegt. Vor allem aber gelingt es Colgate-Palmolive mit seiner Preisstrategie/Produktpreis weiter langfristig bereits überzuzeugenpreisen, weshalb das Absatzvolumen mit +0,5% sogar etwas zulegt. Vor allem aber gelingt es Colgate-Palmolive mit seiner Preisstrategie/Produktpreis weiter langfristig bereits überzuzeugenpreisen, dass Mut sogar deutlich mit +4,1%. Zusätzlich ist Colgate-Palmolive unverändert stark mit HPS Tierhaltung und übergeordnet bewandert in den Emerging Markets.

Es ist ein gutes Zeichen, wenn Firmen, die bereits in der Vergangenheit bei Ihrer Zielgruppe Geschäfte gemacht haben, Ihre Ergebnisse berichten können, auch dann wenn die Nachfrage vorliegt ist.

Der neue CEO Wallace ist seit gut zwei Jahren im Amt. Er hat die damals seit Jahren wenig inspirierende Unternehmenskultur durch Einführung des Innovationsprozesses, einer Ratiorationalisierung der internen Prozesse und mehr Online-Vertrieb hervorragend verändert. Wie gut eine Firma funktioniert, zeigt sich vielfach in Krisenzeiten. Die „guten" Consumer Staples haben letztes Jahr um diese Zeit in den ersten Lockdowns die Hamster gespielt und Vorrätigkeit gut managen können. Dadurch konnten Marktanteile hinzugewinnen bereinzudiversifiziert schnell und äußerst konsequent umgestellt. Aktuell gelingt es den „guten" Consumer Staples erneut, darauf erfolgreich zu reagieren.

Die berichtete Free Cash Flow-Marge ist aus demselben Grund des erhöhten Bestandsaufbaus mit -1,1% Q2 2021 leicht im Berichtsquartal negativ ist aus demselben Grunde wie oben bei den Einzelhändlern durch das Ende der Lockdowns in kurzer Zeit höhere Bestellungen bei Produktkategorien wie Reinigungsmittel, Haushaltsgroßgeräten und Tierhaltungsprodukten. Folglich musste Produktion und Lager zügig in erheblichem Umfang hochgefahren und Lieferanten teilweise neue Produktionen und Produktionsstätten aufgebaut werden. Es ist ein Erfolgsfaktor vorwiegend erst nach dem Bilanzstichtag verschickt wurden, weil Auslieferungen erst kurz nach dem Bilanzstichtag erfolgten.

An dem Fakt, dass der Wettbewerbsfirmen Procter & Gamble und Kimberly-Clark hingegen keine Senkung beim bestehenden Free Cash Flow-Marge verzeichnen konnten ist, zeigt sich, dass Procter & Gamble und Kimberly-Clark schon und hohen Anteil von Premiumgeschäft sowie sehr hohen Preisetzungsmacht schnelle Anderungen bei den Kosten, wie den Margen ein besser managen kann.

Hier wird deutlich, dass nicht nur eine hohe Free Cash Flow-Marge wichtig ist, sondern ebenso ein hoher absoluter Free Cash Flow. Unternehmen müssen sich stabile, robuster und können volatile Markveränderungen schnell und erfolgreich für sich nutzen.

II. Neugkeiten

UNTERNEHMERFORUM
FRACHER & FLORACK

Ampega Fondsmanager/Kunde in Nürnberg und Stuttgart

Im Rahmen eines Lunchmeetings präsentiem Dominikus Wagner und jeweils zwei weitere Fondsmanager ihre Investitionsstrategien:

- Schindlerhof in **Nürnberg** am **15. Juli 2021** von 11:00 Uhr bis 14:00 Uhr
- Alte Kanzlei in **Stuttgart** am **22. Juli 2021** von 11:00 Uhr bis 14:00 Uhr

Es sind noch wenige Plätze verfügbar. Zur Anmeldung und für weitere Informationen steht Ihnen Sabine Schumann gerne zur Verfügung.

Kontakt:

Sabine Schumann
Tel.: + 49 (0) 228 94 59 58-0
Mobil: + 49 (0) 151 14744000
E-Mail: schumann@unternehmerforuds.de

III. Performance Update

	MSCI Weltindex				Ohne MSCI World ex.CH/LIE/LT			
	Performance	Volatilität	Sharpe Ratio	Alpha	Performance	Volatilität	Sharpe Ratio	
kumuliert 3 Jahre	49,4%	12,9%	1,1	1,0 p.a.	49,7%	14,7%	1,0	
kumuliert 5 Jahre	76,5%	12,0%	1,1	3,0 p.a.	81,9%	13,7%	1,0	
2021 YTD (6M)	11,4%	-	-	-	14,7%	-	-	
2020	6,9%	24,5%	-	-	9,7%	23,0%	-	
2019	26,6%	10,4%	-	-	31,1%	11,4%	-	
2018	-5,8%	12,1%	-	-	-4,3%	12,0%	-	
2017	11,1%	7,9%	-	-	7,4%	6,6%	-	

Quelle: XVG

Volatilität-Rendite-Chart seit 01.06.2016 (Strategie-Umsetzung):

Pro Einheit Volatität (Risiko) ist die Rendite des Unternehmerfonds auf 3 Jahre ca. 2,5 mal höher als die des MSCI World ex.CH/LIE/LT und auf 5 Jahre ca. 2,0 mal höher (Sharpe Ratio 1.14/1.05). Die risikoadjustierte Outperformance ist auch deutlich höher verdeutlicht ebenso das hohe Alpha von 5,2% p.a. auf 3 Jahre und 3,6% p.a. auf 5 Jahre (Berechnungsbasis zum Index und Euribor 1M).
Quelle: XVG

"Speculation is most dangerous when it looks easiest."
(Warren Buffett)

IV. Nachische Klartext-Webinar die Zweite

Unsere (kritische) Einschätzung zu den Skaleneffekten und dem zukünftigen Marktpotential von **Netflix** und **Tesla** haben wir in unseren letzten Investorenbrief Juni und Investorenbrief Mai dargelegt. Ebenso haben wir **Procter & Gamble** (ehemaliges Weltbesteinkaufer) als hohe Preisetzungsmacht und die hohe Innovationskraft der besonders wachstumsstarken „Consumer-Tech", wie z.B. Alphabet, Visa, Microsoft, Facebook, Apple u.a. herausgestellt. Nun wurde im Nachgang zu unserem Webinar die Frage an uns herangetragen, warum wir dem - trotz hoher Bewertungen - Wachstumsstarken Nischenmarkt „Consumer Staples" bzw. „Consumer Tech" stark auch in (gemoded im Vergleich) wachstumsschwächere Consumer Staples, wie z.B. Procter & Gamble, Colgate-Palmolive u.a., investierten. Ganz konkret wurden wir nach **Church & Dwight** gefragt:

Church & Dwight ist mit ca. 5 Mrd. USD Jahresumsatz als vergleichsweise kleine Firma unter den „Fast Moving Consumer Goods"-Gigantem leicht zu übersehen. Erst 2018 stiegen sie mit ca. 3,5 Mrd. USD Jahresumsatz in den S&P 500 auf, zuvor im Russell 2000 fand die Aktie ihren Platz. Dennoch ist Church & Dwight bereits schon über 90% der US-Haushalte regelmäßig mindestens ein Produkt der nun über 140 Jahre alten „Arbeiter-Brand" Arm & Hammer, die ursprünglich mit Backpulver groß wurde. Mittlerweile generiert die Marke Arm & Hammer rund ~50% und macht damit über 20% des Konzernumsatzes aus.

Neben Arm & Hammer entfallen knapp 60% des Umsatzes auf die weiteren 12 Kernmarken, welche seit jüngst 2021 ausgeschrieben sind als weltweite Nischenmarkt-Leader. Die Kernmarken Arm & Hammer, Waterpik, Vitamin Health Care Produkte machen 48% des Umsatzes aus. Dazu zählen u.a. die starken Nischenmarken Batiste Trockenshampoo, Waterpik Mundduschen, Trojan Kondome, Vitafusion Vitamin-Gummi-Bärchen, First-Response Schwangerschaftstest, Topzyk Haarwachstumspflegung und Orajel Gel zur Zahnschmerzlindrung. Home Care Produkte machen 44% des Umsatzes aus. Dazu zählen Arm & Hammer Waschmittel und Arm & Hammer Katzenstreu oder Geruchsneutralisierer.
Church & Dwight ist robuste **Free Cash Flow-Marge** liegt bei rund 18% und die **Cash-Conversion-Rate** (Cash Umwandlungsrate) **(ROCE)** bei ca. 1%. Das **Free Cash Conversion-Rate** zum Jahresabschluss liegt dabei turbulentbedingt robuer über 122%- das ist ein Ausnahmewert, der aber nachhaltig bei ca. 100% Cash Umwandlungsrate liegt. Das organische Umsatzwachstum liegt bei rund 3-4% p.a. (2018 und 2019 mit 4,3% und 4,4%, 2020 mit 9,6% und FY21e bei 4,5%), das langfristige Wachstum des Free Cash Flow liegt bei rund 7% p.a. Das Ebitda ist 2020 mit 1,3 Mrd. USD und FY21e bei 1,4 Mrd. USD. Das Nettoergebnis liegt bei 0,9 Mrd. USD und FY21e bei 1,0 Mrd. USD. Die Bilanz ist gesund: Die Net Debt liegt ca. 81 Mio. USD, 2020 bei ca. 2020Mio USD, 2018 bei ca. 900 Mio USD und 2020 bei knapp 900 Mio. USD. Seit Ende 2000 konnte Church & Dwight über 20 Jahre seinen Umsatz verzechfachen und den Free Cash Flow verdfachen, zusätzlich zur nun seit 41 Quartalen ununterbrochenen Dividendenzahlung.

12 der 13 e.g. Kernmarken wurden dabei in den letzten 20 Jahren akquiriert. Wie im vorletzten Investorenbrief (05/21) ausführlich erläutert, gelingt es einigen erfolgreichen Consumer Staples wie Church & Dwight, Akquisitionen zum Kern der erfolgreichen Wachstumsstrategie zu operationalisieren.

Aus unserem Investorenbrief (05/21): *„Wachstum ihre Akquisitionen „Buy & Build". Anleger bezahlt der Wertzuwachs, die sich aus den Zukäufen generiert wird, dass akquirierte Gesellschaft schneller und profitabler entwickeln zu können als die vorherigen Eigentümer. Dies ist ein sehr anspruchsvolles Geschäftsmodell, weil Unternehmen Zukäufen und bildet im Zuge von Umbauprozessen im Portfolio-und ganz zentrales Element für deren Wertschöpfung. Zukäufe bestehen aus meist erfolgreichen, aber noch keinen Marken in starken Wachstumssegmenten, welche anschließend in die großen Vertriebs- und Marketingkanäle des kaufenden Konzerns gebracht werden sowie mithilfe der Produktionsstätten des Konzerns und der Lieferketten des Konzerns kostengünstiger gefertigt werden. Hier zeigt sich dass eines Mitbewerbers oder unternehmerisch langweilige Konsumgüterbetriebe Charakteristika von Plattformfirmen aufweisen, welche kaum replizierbare immaterielle Vermögenswerte als Teil ihrer Burgmauern aufweisen."*

Der Großteil des Geschäfts von Church & Dwight besteht aus etablierten und sehr beliebten Volumenmarken, gleichwohl mit starken Produktmix. 58% des Konzernumsatzes wird mit Premium-Marken erzielt, 42% mit Volumenmarken, wobei der Großteil des Personal Care-Geschäfts Premium-Marken sind, während das Home Care-Geschäft eher Volumenmarken sind. Die Premium-Marken haben einen hohen Anteil im Home Care-Produkte aus der Arm & Hammer-Familie wie Waschmittel und Backpulver (4.R. zu 25% bis 40% aus Rabattaktionen).
Die Marke Arm & Hammer ist mit ~50% Anteil am Umsatz Dwight aus den sehr beliebten Volumenmarkt etabliert, erhält weiterhin Church & Dwight (=8.R. primär abzuschöpfen wächst. Dies wiederum begründet, weshalb Church & Dwight besonders auf **kapitalsteiches Geschäft**, insbesondere auch bei Zukäufen neue Marken, schnell, dann schnellere Absatzwachsten bedient eine schnellere Abfolge des internemdetten Capex für Produktionserweiterungen, die relativ zum Umsatz eine sehr geringe Kapitalbindung, um die Free Cash Flow-Marge in den branchenfremdenen Spitzenwert von 25% zu treiben.

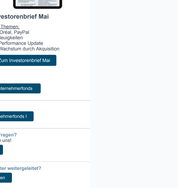
Die **Rohmarge** von Church & Dwight ist wegen des höheren Umsatzanteils von Volumenmarken niedriger als bei Premium-Produktanbietern. Dennoch profitiert auch die Colgate-Palmolive der Umsatzanteil von Zahnpasta und Super-Premium Rasierer sehr hoch. Ist, welche geschäftsmodellbedingt eine besonders hohe Rohmarge verzeichnen.
Dass Church & Dwight mit seiner Rohmarge hingegen nahezu im Bereich der Rohmarge von Colgate-Palmolive liegt, zeigt, dass Church & Dwight mit seinen Volumenmarken höhere Größen und Verbraucherdichte und zweitens erheblich mehr Preismacht/Preisetzungsmacht haben, zeigt die besonders hohe **Effizienz** von Church & Dwight, welche die Firma als kleiner Nischenanbieter schon immer hatte. Die Effizienzvorteile der Premiumwettbewerbe kleinen und stark fokussierten, agilen Firma werden besonders im hohen Jahresumsatz pro Mitarbeiter deutlich. Dieser liegt bei Colgate-Palmolive bei 1,1 Mio. USD, Unilever mit gleichen anderen Größenordnen liegt bei niedrigerem (dennoch sehr hohem) 717,000 USD pro Mitarbeiter. Peers wie Kimberly-Clark hingegen bei 415,000 USD oder Edgewell bei 336,000 USD. P&G hat produktbedingt höhere Rohstoffkosten, ist mit seinen 65 Marken und der globalen Präsenz als Wettmarktführer komplexer, z.B. Produktionsstätten und Lieferketten sind weitaus komplexer und weisen eine geringere Verteilerfindung nach dem Verkauf von über 100 Marken (u.a. an Coty) von 224-227E, die 20% des Umsatzes brachten, aber nur 10% des operativen Ergebnisses. Allerdings spart P&G seine enormen Größen- und Verbundvorteile, welche Colgate Peers kein Open aus, sodass die operative Marge bei den drei gemeinten US-Consumer Staples in ähnlichen Wertbereichen (4.R. in einer ähnlichen (beeinflussbaren) hohen) Größenordnung landet.

Zur Wettbewerbsintensität und Preisetzungsmacht: Die beliebten und starken Value-Volumenmarken bieten viel Potential für Premium-Produktbenennerungen, welches sehr gut genutzt wird (siehe z.B. Arm & Hammer Zahnpasta). Akquirierte Marken werden durchaus(nicht ausgelaut, indem sie in Church & Dwights bewährte, große Vertriebs- und Marketingkanäle gebracht werden und das Produktportfolio ausgebaut wird.
Durch die so erzeugte bedeutende Verbesserung des Produktmixes, Preisbildung erfolgreicher Marken und durch den kontinuierlichen Ausbau der Vertriebsgebiten und vor allem Effizienzvorteile gelingt es, neben dem Absatz ebenso die Komponente Pricing/Mix zu verbessern: +1,5% in 2020, +3,4% in 2019, +0,6% in 2018.
Dass Church & Dwight mit seinen Marken, wie z.B. Arm & Hammer Backpulvergrenzen mit „Private Labels", den Eigenmarken der Retailer. Der Marktanteil der Private Labels aber alle Produktkategorien von Church & Dwight liegt zudem seit Jahren konstant bei niedrigen 12%. Die mit Church & Dwight in Wettbewerb stehenden Private Labels konnten ihre Marktanteile beeinhundertdenweise selbst während der Hochphase der Finanzkrise nicht ausbauen. Die Preisbildungsmacht der Consumer Church & Dwight in nahezu allen Kategorien Marktanteile hinzugewinnen konnte.

Zur Innovationskraft: Unscheinbare Innovationen bei Katzenstreu, Waschmitteln oder Zahnpasta schienen zunächst weniger eindrucksvoll im Vergleich zu denen der Wachstumsstarken Tech-Giganten. Innovationen wie z.B. Arm & Hammer Waschtechnologie als langsamlig wahrgenommenen Innovationen der Konsumgüterbranche in aller Regel weit profitabler und von allem kapitalschlanker. Innovationen der Consumer Staples reichen von Deos ohne Rückständen auf kreuzeiner und weißer Kleidung bis hin zur Adaption der Spinnkräfte der Sonnenpraxis oder Kondomen, welche mit Hilfe der Nanotechnologie Bakterien und Viren in Sekunden nahezu hatterode Haarcollaboren, für welche bei hoher Planungssicherheit eine noch höhere Zahlungsbereitschaft der Konsumenten nach diesen „small ticket, non-durable consumer goods" besteht.

Während der Lockdown-Phase hat Church & Dwight die Schlagzeit neuer Produkte abermals erhöht. Darunter finden sich Bespiele wie ein neues Arm & Hammer-Waschmittel „Clean & Simple" mit nur noch 6 chemischen Inhaltsstoffen (zdsch und 15 bis 30) bei Arm & Hammer Zahnpasta, eine Kondomenmarke sowie ein Katzenstreu, aus Kitzelen-Trockenmaterial („AbsorbX"), welches Flüssigkeit in weniger Sekunden gänzlich absorbiert und geruchlos einschließt; das Material ist zudem 55% leichter als anderes Katzenstreu.

Church & Dwight wächst und verdient in jeder konjunkturellen Lage sehr gut. Die Produktkategorien sind essentiell für den täglichen Bedarf der alternativsten Konsumenten, die Balance zwischen Premium- und Volumenmarken ist gut, die Kapitalbindung gering.
Church & Dwight wird auch künftig eine aktive M&A-Firma bleiben und achtet hierbei darauf, weiterhin eine führende Position in einem Nischenmarkt, besonders kapitalschlanke Geschäft, hohe Margen, hohes Wachstum und überschaubare Wettbewerbsintensität. Der Enterprise Value von rund 24x Free Cash Flow FY-Jahr ist nicht zu hoch bewertet, wenn man die Qualitäten des Geschäfts und die „robust Jungeadlige"- Charakteristika, das kurzeitiges Geschäftsrisiko hohen Wachstums, der hervorragenden Positionierung in seinen Marktnischen, der dynamischen Free Cash Flow-Generierung mit vertretbach hohen und steigenden Margen, des besonders niedrigen Kapitalbedarfs und der langfristig hohen Wachstumsrate.
Sonst stetst ein Investment in Church & Dwight oder Colgate-Palmolive für uns nicht im Widerspruch zu Investments in Alphabet, Apple, Microsoft oder Adobe, sondern bereitet auf derselben Schlussfolgerungen derselben unternehmerischen Investment-Philosophie.



Investorenbrief Juni

Die Themen:
I. Apple, Beiersdorf
II. Neugkeiten
III. Performance Update
IV. Nischese zum Klartext-Webinar

Zum Investorenbrief Juni

Investorenbrief Mai

Die Themen:
I. L'Oréal, PayPal
II. Neugkeiten
III. Performance Update
IV. Wachstum durch Akquisition

Zum Investorenbrief Mai

Website

Zu den Wagner & Florack Unternehmerfonds

Facebook

Wagner & Florack Unternehmerfonds !

Haben Sie noch Fragen?
Kontaktieren Sie uns!

Kontakt

Wurde Ihnen dieser Newsletter weitergeleitet?

Jetzt abonnieren

Wagner & Florack
Vermögensverwaltung AG
Poppelsdorfer Allee 64
53115 Bonn
info@wagner-florack.de

Wichtige Hinweise:
Diese Vermögensverwaltung dient unter anderem der Wertentwicklung und ausschließlich Kapitalsicherung. Sie stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapiergattungen dar. Alle zur Verfügung gestellten informationen hierzu dienen lediglich einer Empfehlung und Beratung. In der Vermögensverwaltung zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu historischen Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Auch, Wertverlust nicht ausgeschlossen.
Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieser Verfassung oder deren Inhalt. Diese Verfassung ist nur für den Empfänger urheber-, marken- und gesetzlichen Schutzrechte. Eine Verwendung, Verbreitung, Veröffentlichung oder Kopie ist nicht zulässig.
Zugelegtmitteilung der Verfassung gilt nur bei Interesse, in ausdrücklicher oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Wagner & Florack Vermögensverwaltung AG zulässig. Die Weitergabe der Frisse obiegen Bundesrecht.

© 2021 Wagner & Florack Vermögensverwaltung AG