-Nur für professionelle Anleger-

UNTERNEHMERFONDS
WAGNER & FLORACK

Unternehmerisch denken, unternehmerisch investieren.

August 2022

I. Highlights unserer Unternehmen

Hermès, Q2/2022 und H1/2022:

Ein regelrechtes Feuerwerk aus zuverlässig enormer Umsatzdynamik sowie immer wieder Rekordmargen liefert unser Portfoliounternehmen Hermès. Und das bei den aktuell erschwerten Rahmenbedingungen. Die High-End Luxusprodukte von Hermès werden auch bei höheren Inflationsraten und sich abschwächender Wirtschaft unverändert stark nachgefragt, das zeigen die aktuellen Zahlen erneut. Im Vergleich zu den Wettbewerbern spielt Hermès in einer eigenen Liga und kann sich darüber hinaus bei allen unternehmerisch wichtigen Aspekten mit den besten Firmen der Welt problemlos messen. Lesen Sie hier mehr.

weiterlesen

Microsoft Azure

Microsoft, Q4 2021/22:

Die Brillanz von Microsoft als eine der weltweiten „Ausnahmefirmen“ lässt sich anhand folgenden Vergleichs gut nachvollziehbar einordnen: Der Free Cash Flow des Geschäftsjahres von 65,15 Mrd. USD ist höher als der kumulierte Free Cash Flow aller Dax 40-Firmen, obgleich diese 40 Firmen zusammen mehr als achtmal so viel Umsatz generieren wie Microsoft. Unsere Portfoliofirma bedient weltmarktführend und innovativ strukturelle Wachstumstrends, erzielt dabei äußerst hohe Skaleneffekte und verdient extrem viel Geld. Mehr zum Geschäftsmodell, zu den erneut und gewohnt beeindruckenden Zahlen des abgelaufenen Quartals und warum Microsoft erst am Anfang eines noch viel größeren Wachstumspfades steht, lesen Sie hier.

weiterlesen

II. Neuigkeiten

ESG und die Unternehmerfonds: Artikel 8+

Am 02. August 2022 ist die neue MiFID II-Richtlinie in Kraft getreten. Dadurch müssen im Finanzvertrieb die Nachhaltigkeitspräferenzen der Anleger abgefragt werden. An nachhaltige Fondsprodukte werden in Deutschland strenge Anforderungen gesetzt, die sowohl der **Wagner & Florack Unternehmerfonds** als auch der **Wagner & Florack Unternehmerfonds flex** erfüllen.
Unternehmen, welche eine negative Auswirkung auf die Aspekte Klima, Biodiversität/Wasser/Abfall, Soziales und Governance haben, werden vom Investmentuniversum konsequent ausgeschlossen.

Beide Unternehmerfonds sind somit als **Artikel 8+** klassifiziert, der die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (PAIs) auf Produktebene und darüber hinaus einen Mindestanteil an nachhaltigen Investitionen nach SFDR, berücksichtigt und gelten daher als **Nachhaltigkeitsfonds**.

Auf den **Unternehmerfonds** bezogen: Globale Aktienfonds ohne konkreten Stil nach Morningstar-Kategorisierung (z.B. Value und Growth) umfassen derzeit 2.032 Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von appr. 993 Mrd. EUR in der Datenbank von Morningstar. Lediglich 156 (8%) erfüllen die Voraussetzungen von MiFID II und dürfen demnach als **Nachhaltigkeitsfonds** beworben werden. Fokussiert man sich im Weiteren auf Publikumsfonds mit einem überdurchschnittlichen oder hohen Morningstar Sustainability Rating, reduziert sich das Universum auf 100 (5%). Darüber hinaus verfügen lediglich 40 Fonds (2%) über ein Morningstar Rating von mindestens 4 Sternen. Der Wagner & Florack Unternehmerfonds erfüllt diese Kriterien!

Dass der Wagner & Florack Unternehmerfonds sehr hohen ESG-Ansprüchen gerecht wird, zeigt auch das ESG-Rating von **ISS ESG**. Der Unternehmerfonds erhält mit **5 Sternen** die Höchstnote und zählt zu den besten 3% seiner Vergleichsgruppe („Lipper Global Equity"), zu welcher 2.743 Fonds gehören.

Den vollständigen **ESG-Report** von **ISS ESG** können Sie **hier downloaden**.

Wir haben übrigens in beiden Unternehmerfonds kein einziges Unternehmen verkaufen müssen, um den hohen ESG-Ansprüchen Genüge zu tun. Dies liegt an der ökonomischen Rationale unserer Investment-Prinzipien und unseren „fünf Pfeilern der Nachhaltigkeit". **Diese finden Sie hier**.

Quelle: Morningstar Direct | Ampega Investment GmbH | ISS ESG | Datenstand: 31.07.2022

Presse: „Vorsicht vor Value-Fallen"

FUNDVIEW

Hier geht´s zum Artikel

Fondsnews

UNTERNEHMERFONDS WAGNER & FLORACK

> 200 Mio. € Fondsvolumen

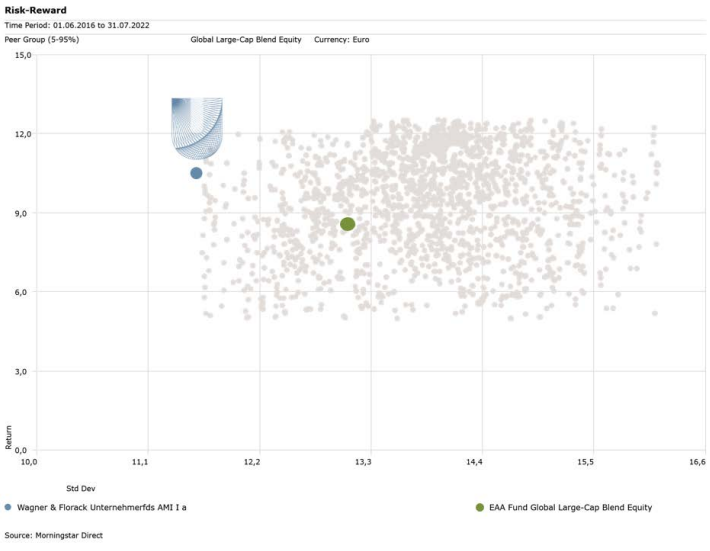
Mitte August hat der Unternehmerfonds ein Fondsvolumen von > 200 Mio. € erreicht. Wir sagen Ihnen, unseren Mitinvestoren, sehr herzlich DANKE!

III. Performance Update

	Wagner & Florack Unternehmerfonds					Morningstar Peer Group Global Large-Cap Blend Equity				
	Performance	Performance p.a.	Volatilität	Sharpe Ratio	Alpha*	Performance	Performance p.a.	Volatilität	Sharpe Ratio	Alpha*
3 Jahre (31.07.22)	30,8%	9,4%	13,4%	0,8	1,5% p. a.	29,8%	9,1%	15,7%	0,7	-2,5% p. a.
5 Jahre (31.07.22)	68,3%	11,0%	12,3%	0,9	2,9% p. a.	48,9%	8,3%	14,2%	0,7	-2,6% p. a.
2022 YTD (31.07.22)	-7,6%	-	-	-	-	-7,2%	-	-	-	-
2022 YTD (23.08.22)	-5,9%	-	-	-	-	-6,0%	-	-	-	-
2021	25,9%	-	11,3%	-	-	25,7%	-	7,5%	-	-
2020	6,8%	-	14,7%	-	-	4,5%	-	22,1%	-	-
2019	29,6%	-	8,6%	-	-	26,1%	-	10,4%	-	-
2018	0,0%	-	12,1%	-	-	-7,9%	-	12,2%	-	-
2017	11,1%	-	7,9%	-	-	8,2%	-	6,0%	-	-

Quelle: KVG

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



*Pro Einheit Volatilität (/Risiko) ist die Rendite des Unternehmerfonds auf 3 Jahre gut 16% höher als bei der Morningstar Peer Group ‚Global Large-Cap Blend Equity' (Sharpe Ratio 0,78/0,67), auf 5 Jahre gut 41% (Sharpe Ratio 0,95/0,67). Die risikoadjustierte Outperformance des Unternehmerfonds verdeutlicht ebenso das hohe Alpha von 1,5% p.a. auf 3 Jahre und 2,9% p.a. auf 5 Jahre (Berechnungsbasis zum Index (MSCI World NR EUR) und Euribor 1M (risikofreier Zins)).

Quelle: KVG

„The single most important decision in evaluating a business is pricing power."
(Warren Buffett)

IV. Stärke, Dynamik und Robustheit

- trotz Gegenwindes -

Inhalte u.a.:

- Gegenwind vs. Stärke, Dynamik und Robustheit
- Beispiele: Hermès | Danaher | Apple
- Beispiele Digital- und Technologieunternehmen: Microsoft | Google vs. Snap, Twitter, Pinterest, Meta
- Mit Premium-Schokolade verlässlich Geld verdienen: Lindt & Sprüngli
- Conclusio

Liebe Investoren, sehr geehrte Damen und Herren,

die Berichtssaison liegt hinter uns. Die wenig überraschende, aber immens wichtige Erkenntnis daraus: Unsere Portfoliounternehmen wachsen grosso modo trotz extrem schwieriger Rahmenbedingungen stark und verdienen weiterhin prächtig! Eine weitere Erkenntnis: Die Wettbewerber unserer Portfoliofirmen entwickeln sich - erwartungsgemäß - schwächer. Und der Blick über den eigenen „Portfolio-Tellerrand" hinaus offenbart, dass die Lieferkettenproblematik und der Ukraine-Krieg zwar nahezu alle Firmen

weltweit bremsen, Unternehmen mit hohem Kapitaleinsatz, hoher Wettbewerbsintensität, geringen Skaleneffekten, chronisch schwachen Margen und hoher Verschuldung schwache bis sehr schwache bzw. in vielen Fällen negative Free Cash Flows melden. Ebenfalls erwartungsgemäß.

Wie bereits des Öfteren erwähnt, stellen für alle Firmen, die physische Güter herstellen, die deutlich gestiegenen Inputkosten ein Problem dar und die beschränkte Verfügbarkeit von Vorprodukten eine empfindliche Absatzbremse, weshalb teils deutlich weniger Produkte im Verkaufsregal stehen als verkauft werden könnten. Das betrifft auch unsere Portfoliounternehmen, die physische Güter herstellen. Auch der starke US-Dollar oder etwa der starke Schweizer Franken haben etlichen US-Portfoliounternehmen bzw. Schweizer Portfoliofirmen Umsatz und auch Margen gekostet.

Und dennoch zeigt sich das, was wir von unseren Unternehmen erwarten: Verlässliches und starkes Wachstum!

Einige eindrucksvolle Beispiele:

Man vergegenwärtige sich: Unser Portfoliounternehmen **Hermès** sah und sieht sich mit deutlich erschwerten Rahmenbedingungen von Lieferkettenstress, Inputkostenproblematik, über wochenlange China-Lockdowns im zweiten Quartal bis zur Unsicherheit aus dem Ukraine-Krieg konfrontiert.

Und dennoch zeigt sich, dass die High-End Luxusprodukte von Hermès auch bei höheren Inflationsraten und sich abschwächender Wirtschaft unverändert stark nachgefragt werden. Vielmehr liefert Hermès ein regelrechtes Feuerwerk aus zuverlässig enormer Umsatzdynamik sowie immer wieder Rekordmargen, brillanter Bilanz und extrem hoher Verzinsung des eingesetzten Kapitals!

So legt das organische Umsatzwachstum im zweiten Quartal mit +19,5% auf 2,71 Mrd. EUR zu, was mit Blick auf die extrem hohe Vergleichsbasis im Vorjahr von damals +127,1% (bedingt durch Nachholkäufe nach dem Ende der Lockdowns) als noch dynamischer einzuordnen ist als sui generis. Denn auf dreistelliges Wachstum weiterhin zweistellig daraufzulegen - Chapeau!
Die Free Cash Flow-Marge ist mit 26% ebenfalls extrem stark und wie immer mit großem Vorsprung an der Branchenspitze. Die Wettbewerber verdienen bereits schon sehr gut, aber Hermès verdient pro Umsatz-EUR in der Regel doppelt so viel wie der Wettbewerber-Durchschnitt. Net working capital-bereinigt beträgt die Free Cash Flow-Marge sogar noch höhere 30,4% (es liegen möglichst viele Vormaterialien im Lager).
Die absolute Erstklassigkeit und die sehr hohe Resilienz der Firma wird auch durch die Brillanz der Hermès-Bilanz dokumentiert, etwa durch die Eigenkapital-Quote von 78% oder die enorme Verzinsung des eingesetzten Kapitals von 110%!

Mehr Details und warum sich **Hermès** bei allen unternehmerisch wichtigen Aspekten mit den besten Firmen der Welt problemlos messen kann, **lesen Sie hier**.

Auch der amerikanische Mischkonzern **Danaher** sieht sich dem herausfordernden Umfeld ausgesetzt und legt dennoch mit seinen drei Geschäftsbereichen

- Life Sciences (Produkte für die medizinische und pharmazeutische Forschung und Entwicklung auf zellularer Ebene)
- Diagnostik (z. B. Molekulardiagnose-Soft- und Hardware)
- Environment & Applied Solutions (u. a. Wasserfiltration-/Qualitätsprüfung und Produkt-Tracking)

im zweiten Quartal ein starkes organisches Umsatzwachstum von 9,5% auf 7,75 Mrd. USD hin -trotz nachlassendem „Corona-Push“ im Diagnostikgeschäft. Und trotz Lieferkettenstress, gestiegener Inputkosten etc. steigt die ohnehin schon hohe Marge aufgrund eines besseren Mix, von Effizienzgewinnen und Skalen um 60 bps auf 28,4%, die Free Cash Flow-Marge beträgt sehr starke 22,1% und die um die Veränderungen des net working capital bereinigte Free Cash Flow-Marge 27,6%. Respekt! Sowohl das Umsatzwachstum als auch die operative Marge liegen über Konsens und der eigenen Prognose.

Bei diesen (erneut) herausragenden Zahlen könnte man meinen, man schriebe über eine Technologiefirma wie z. B. Alphabet / Google oder Visa mit extremen Skaleneffekten (siehe unten). Aber es ist **Danaher**, deren Erfolgsrezept es ist, mehrere säkulare Wachstumstrends mit hervorragenden Produkten zu bedienen, mittlerweile teilweise als Weltmarktführer, ansonsten als Nr. 2 oder 3 im Markt. Und Danaher ist extrem veränderungswillig und (Asset-light bedingt) auch veränderungsfähig: Wachstumsschwache Geschäfte verkaufen sie und mit ständiger M&A kaufen sie Wachstumsgeschäfte dazu. Mit hoher F&E beschleunigen sie das organische Wachstum und mit ihrem *Kaizen*-getriebenen „Danaher Business System“

heben sie permanent Wachstums- und Effizienzpotentiale.

Unser Portfoliounternehmen **Apple** sei in diesem Zusammenhang ebenfalls ganz kurz erwähnt. Denn Apple ist ebenfalls als mehrheitlicher Hersteller physischer Güter von den Lieferkettenproblemen, der Inputkosteninflation usw. betroffen, überzeugt aber weiterhin sowohl beim Umsatzwachstum als auch bei den Margen. Trotz unverändert hoher F&E-Aufwendungen, die sie sinnvollerweise weiter ausbauen, erreicht Apple im abgelaufenen Quartal eine Free Cash Flow Marge von 25%! Ebenfalls mehr als beeindruckend: Der Free Cash Flow der ersten neun Monate des Geschäftsjahres liegt mit 90,5 Mrd. USD (!) nur rund 3 Mrd. USD unterhalb des letztjährigen (und extrem hohen) Free Cash Flow des gesamten Geschäftsjahres. Apple läuft wie ein Schweizer Uhrwerk, wächst robust und verdient immer noch mehr -trotz schwieriger Rahmenbedingungen.

Auch **Digital- / Technologiefirmen** im Allgemeinen, die keine oder nur wenige physische Güter herstellen, sehen sich aufgrund der sich abschwächenden Konjunktur Problemen ausgesetzt. Konsumenten und Firmen sparen. Anhand der vorliegenden Quartalszahlen sieht man, dass etwa etliche Anbieter von Cloud-Diensten weniger absetzen, ebenso sparen viele Firmen bei der Online-Werbung mit entsprechend negativen Auswirkungen auf derartige Unternehmen / Anbieter. Warum wachsen aber Firmen wie z. B. **Microsoft** oder **Alphabet** / **Google** dennoch weiterhin stark und verdienen dabei mehr und mehr? Weil sie überlegene Produkte besitzen!

Unsere Portfoliofirma **Microsoft** etwa besitzt diese Überlegenheit, z. B. bei Cloud-Diensten. Firmen weltweit sparen, aber nicht an Microsoft-Produkten. Microsoft gehört zu der Handvoll Firmen unseres Portfolios und zu weltweit operierenden Großfirmen im Allgemeinen, die etwa alle vier oder fünf Jahre ihren – ohnehin schon extrem hohen – Free Cash Flow verdoppeln. Die Verzinsung des eingesetzten Kapitals ist dabei ebenfalls verlässlich herausragend. Der Grund: Microsoft wird umsichtig geführt, bedient weltmarktführend und innovativ strukturelle Wachstumstrends (z. B. wettbewerbsüberlegene Cloud-Dienste!), erzielt dabei extrem hohe Skaleneffekte und verdient deshalb trotz (oder wegen) hoher F&E-Aufwendungen extrem viel Geld und setzt das hohe und schnell wachsende freie Cash in die Eroberung neuer schnell wachsender Märkte ein, in denen sie ebenfalls immer mehr freies Cash produzieren, welches sie wiederum in die Eroberung schnell wachsender Märkte investieren ...etc. **Lesen Sie hier mehr, auch zur Überlegenheit der Cloud-Dienste und deren starken Wachstum.**

Wo sparen Firmen noch? Z. B. bei der Werbung. Das Unternehmen **Snap** ist ein Beispiel derartig „Betroffener“. **Snap** ist ein kostenloser Instant Messenger, mit dem man Fotos und andere Medien verschicken kann, die nach einer Anzahl bestimmter Sekunden gelöscht werden. Der Umsatz des Unternehmens stammt aus Online-Werbung. Für das zweite Quartal meldete Snap mit einem organischem Umsatzwachstum von 13% auf 1,1 Mrd. USD das langsamste Wachstum seit Börsengang und einen Nutzerzuwachs von 5%. Trotz des Milliardenumsatzes erzielte das Unternehmen einen Verlust, die Free Cash Flow-Verlustmarge betrug 13%! Nach Bekanntgabe der Zahlen rutschte der Snap-Börsenkurs nachbörslich um ca. 26% ab, was auch angesichts der völlig überzogenen Bewertung der Firma angemessen erscheint.

Aber „Börse“ wäre nicht „Börse“, wenn nicht auch direkt die Aktienkurse anderer Unternehmen, die Umsatz mit Online-Werbung generieren, fielen. So sank der Kurs von Weltmarktführer **Alphabet / Google** nach der Bekanntgabe der Snap-Zahlen nachbörslich um ca. 3%. In den Tagen und Wochen darauf malten Teile der Analystenzunft düstere Prognosen für das zweite Quartal von Google an die Wand. Das Werbegeschäft von Google sollte angeblich geradezu einbrechen, weil bei angeschlagener Konjunktur bei Online-Werbung gespart werde. Natürlich, bei wirtschaftlicher Unsicherheit binden Firmen Stacheldraht um das Portemonnaie, es wird auch weniger Geld für Werbung ausgegeben. Das bekamen und bekommen Firmen wie Snap, Twitter, Pinterest und auch Meta zu spüren. Aber die letzte Werbeausgabe, die werbetreibende Firmen streichen, ist: **Google-Werbung**. Denn Google hat die mit Abstand weltweit besten und effizientesten Werbekanäle mit Search, YouTube, Maps, Shopping etc. Mit ihrer künstlichen Intelligenz (AI) nimmt das Tempo der Optimierung der Algorithmen im Kerngeschäft bei Search, Maps und Shopping immer mehr zu, was Werbetreibenden immer treffsichere und bessere Ergebnisse (sprich: Umsätze) bringt, obgleich Google keine persönlichen/individuellen Daten mehr benötigt, da die AI-gestützten Algorithmen von Google mittlerweile treffsicher clustern. Wettbewerbsüberlegenheit eben. Die Mutmaßungen, das Werbegeschäft könnte stark einbrechen, gab es auch schon im vorigen Quartal und auch in vielen vergleichbaren Situationen (sich abschwächende Konjunktur / Rezessionen). Jedes Mal hat Google jedoch ordentliches bis extrem hohes Umsatzwachstum gezeigt und damit die Mutmaßungen als falsch entlarvt. So auch im abgelaufenen Quartal. Wie das zweite Quartal von **Alphabet / Google** konkret gelaufen ist, **lesen Sie hier**.

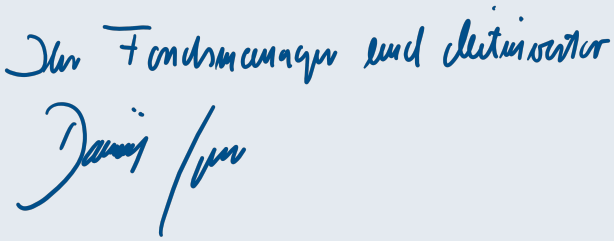
Stärke, Dynamik und Robustheit demonstriert als weiteres Beispiel unser Portfoliounternehmen **Visa**, das trotz der Schließung des Russland-Geschäfts und der Lockdowns in China im dritten Quartal 2021/2022 ein organisches Umsatzwachstum von +21% erzielt. Auch bei Visa gibt es keine Anzeichen für schwächelnden Konsum wegen der höheren Inflationsraten. Und trotz der Schließung des Russland-Geschäfts und anderer außerordentlicher Kosten (mögliche Vergleichszahlungen) beträgt der Free Cash Flow gut 5 Mrd. USD (bei 7,3 Mrd. Umsatz!!). Die Free Cash Flow-Marge beträgt atemberaubende 69%, ohne die Vorsorgekosten knapp 79%. Diese Zahlen bedeuten -trotz erschwerter, konjunktureller Rahmendigungen- Visa-Rekordwerte und sind so auf dem weltweiten Kurszettel einzigartig, was auf die extrem hohen Skaleneffekte von Visa zurückzuführen ist.

Auch mit Zahnpasta, Babynahrung, Wasch- und Reinigungsmittel, Kaffee und Nahrungsmitteln bis hin zum Tierfutter lässt sich -trotz heftigen Gegenwindes- weiterhin gutes Geld verdienen. Und auch mit Premium-Schokolade. Unser Portfoliounternehmen **Lindt & Sprüngli** wächst im ersten Halbjahr unverändert zweistellig trotz der sehr hohen Vorjahres-Vergleichsbasis und trotz erheblich gestiegener Kosten aus Rohstoffen, Vormaterialien wie Verpackungen und gestiegener Logistikkosten. Mit höheren Preis/Effizienz/Volumenskalen konnten die Mehrkosten jedoch ÜBERkompensiert werden. Und Lindt & Sprüngli erreicht inzwischen selbst im traditionell schwächeren ersten Halbjahr eine zweistellige Free Cash Flow-Marge! -Mit (Premium-) Schokolade unter widrigen Bedingungen. Es ist keinerlei Konsumrückgang von Premiummarken ersichtlich, auch wenn die Analysten das mantrahaft „befürchten“. Vielmehr baut Lindt seine weltmarktführende Position im Premium-Geschäft mit einer steten Kanonade an neuen Produkten und Kategorien in allen Absatzregionen und in allen Produktkategorien weiter aus und die Produkte verkaufen sich auch bei hohen Inflationsraten und in Rezessionen sehr gut, ob im Ganzjahres- oder im Saisongeschäft. Lindt verdient dabei klar besser als die Wettbewerber und das Wachstum ist mit dem beharrlichen Ausbau des Ganzjahresgeschäfts noch besser planbar geworden. Die uns gleichermaßen wichtige Bilanz ist hochsolide und fast schuldenfrei. Lindt & Sprüngli wird sehr umsichtig geführt und weiterentwickelt. **Lesen Sie hier mehr**.

Stärke, Dynamik und Robustheit

Schlussendlich bleibt meines Erachtens festzuhalten, dass wir uns sehr glücklich schätzen können, langfristige Miteigentümer an „robusten Gewinnmaschinen“ zu sein, die selbst unter schwierigen Rahmenbedingungen ordentlich bis sehr stark wachsen und dabei immer mehr und mehr verdienen. Denn genau das ist die Basis für eine weiterhin langfristig sehr gute Wertentwicklung unseres Investments, da der Unternehmenswert auf Dauer den Unternehmensgewinn spiegelt.

In diesem Sinne, mit herzlichen Grüßen,



Dominikus Wagner

PS: Im nächsten Investorenbrief werden wir erläutern, warum Aktien von Immobilienfirmen wie z. B. **Vonovia** oder **TAG Immobilien** unseres Erachtens nichts mit „Value“ oder „Substanz“ zu tun haben und daher für uns ein „No-Go“ darstellen. Auch werden wir auf weitere Portfoliofirmen eingehen und vermutlich / ggfs. unsere Gründe zur Aufstockung unserer Portfoliofirmen **Procter & Gamble**, **Sonova** und **Adobe** darlegen. Dies schon einmal - nach diesem langen Investorenbrief- zu Ihrer „Vorwarnung“.

Die Themen:
I. Adobe, Sonova
II. Neuigkeiten
III. Performance Update
IV. Über „Trend-Firmen“, falsches und echtes „Value“ und den langfristigen Anlageerfolg

Zum Investorenbrief Juli

Die Themen:
I. Apple, Alphabet
II. Neuigkeiten
III. Performance Update
IV. Börsenpanik und der Blick auf das Wesentliche

Zum Investorenbrief Juni

Website

Zu den Wagner & Florack Unternehmerfonds

Factsheet

Wagner & Florack Unternehmerfonds I

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 Veröffentlichung dient unter anderem der Werbemitteilung und ausschließlich Informationszwecken. Sie stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. In der Veröffentlichung zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu historischen Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf Wertentwicklungen in der Zukunft. Der Verfasser oder dessen Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieser Veröffentlichung oder deren Inhalt. Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Wagner & Florack zulässig. Die Bildrechte der Fotos obliegen Hermès, Microsoft sowie Shutterstock.

© 2022 Wagner & Florack Vermögensverwaltung AG