



UNTERNEHMERFONDS

WAGNER & FLORACK

Unternehmerisch denken, unternehmerisch investieren.

Oktober 2022

I. Vorsicht bei Immobilien-Aktien



Die Berichtssaison der Unternehmen hat dieser Tage begonnen. Es wird also im nächsten Investorenbrief, auch hier unter I., wo Sie üblicherweise die „Highlights unserer Unternehmen“ finden, viel zu berichten geben. Dieses Mal möchten wir uns einem anderen, heiklen Thema widmen: Immobilien-Aktien. Kommen Aktien börsennotierter Immobiliengesellschaften für die Unternehmerfonds als Investment infrage und gilt „Qualität“, „Substanz“ und „günstige“ Bewertungen für Immobilien-Aktien?

Das Narrativ der allermeisten Analysten und auch von Teilen der Wirtschaftspresse suggeriert genau das. Immer wieder ist in diesem Zusammenhang von „Substanz“, von „Value“, „günstigen“ Bewertungen und guten „Einstiegsniveaus“ die Rede. Der schnelle und scharfe Zinsanstieg habe zwar zu höheren Zinsen bei Hypothekenkrediten und somit zu einer geringeren Nachfrage nach Immobilien gesorgt (weshalb signifikante Teile des Immobilienmarktes zum Erliegen gekommen sind), aber das sei nach den starken Kursrücksetzern der Immobilien-Aktien eingepreist und die Bewertungen nun für einen Einstieg „günstig“. Schließlich verberge sich hinter den Immobilien-Aktien-Gesellschaften „Substanz“, nämlich Immobilien, verbunden mit einer hohen Bilanzsolidität. Und hohe Dividenden-Renditen seien auch zu erzielen.

Im Folgenden möchten wir darlegen, warum die Gefahr eines Investments in Aktien von Immobiliengesellschaften unseres Erachtens viel größer ist als häufig thematisiert und warum es sehr riskant sein kann, in Immobilien-Aktien zu investieren. [Lesen Sie hier mehr.](#)

II. Neuigkeiten

Wagner & Florack gewinnt Boutiquen Award | „Top 50 Vermögensverwalter“ Citywire Award



Werbung in eigener Sache mit Freude: Wagner & Florack darf sich auch in 2022 zu den „**Top 50 Vermögensverwaltern**“ Deutschlands zählen. Der Award wird einmal im Jahr durch **Citywire** vergeben. Und wir freuen uns als gesamtes Team über den **Boutiquen Award 2022** in der Kategorie „Anlegerkommunikation“.

Die Pressemitteilung der Boutiquen-Awards-Initiatoren finden Sie [hier](#). Weitere Informationen zudem auf der Boutiquen-Awards-[Website](#). Einen zweiminütigen Ausschnitt der Preisverleihung können Sie sich [hier](#) anschauen (Video).



Ampega FondsmanagerRunde in Düsseldorf



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

- **Industrie-Club Düsseldorf am 27. Oktober 2022 von 11:00 bis 14:00 Uhr.**

CAPinside und Pro Boutiquenfonds präsentieren: Investmentkunst trifft auf Braukunst



In einer historischen Brauerei werden wir Ihnen gemeinsam mit zwei weiteren Fonds-Boutiquen unsere Investmentstrategie vorstellen.

Brauerei zur Malzmühle, Heumarkt 6, Köln am 2. November 2022 von 17:00 bis 19:00 Uhr.

Beide Veranstaltungen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger. Die Anzahl der verfügbaren Plätze ist begrenzt. Zur Anmeldung und für weitere Informationen steht Ihnen Sabine Schumann gerne zur Verfügung.

Kontakt:

Sabine Schumann
Tel.: + 49 (0) 228 94 59 58 6-0
Mobil: + 49 (0) 151 14744000
E-Mail: schumann@unternehmerrfonds.de

III. Performance Update

Wagner & Florack Unternehmerrfonds						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 (30.09.22)	14,6%	4,7%	14,3%	0,4	-0,7% p. a.		17,0%	5,4%	16,3%	0,4	-2,2% p. a.
5 Jahre (30.09.22)	51,2%	8,6%	13,0%	0,7	2,2% p. a.		33,1%	5,9%	14,6%	0,5	-2,6% p. a.
2022 YTD (30.09.22)	-16,8%	-	-	-	-		-15,5%	-	-	-	-
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 5 Jahre gut 48% höher als bei der Morningstar Peer Group ‚Global Large-Cap Blend Equity‘ (Sharpe Ratio 0,74/0,50). Die risikoadjustierte Outperformance des Unternehmerfonds verdeutlicht ebenso das hohe Alpha von 2,2% p.a. auf 5 Jahre (Berechnungsbasis zum Index (MSCI World NR EUR) und Euribor 1M (risikofreier Zins)).

Quelle: KVG

IV. Kurzfristige Kaffeesatzleserei

Eine kurze Einordnung des Kapitalmarktumfeldes



Liebe Investoren, sehr geehrte Damen und Herren,

zunächst möchte ich einige persönliche Sätze verlieren: Über den Boutiquen-Award in der Kategorie „Anlegerkommunikation“ (siehe II.), zu der auch unsere Investorenbriefe zählen, habe ich mich gefreut, denn der Preis ist eine sehr schöne Anerkennung für die Arbeit des gesamten Teams. Unser Anspruch war es bisher und ist es weiterhin, transparent, geradeheraus und ausführlich über das zu berichten, worauf es uns und worauf es beim langfristigen Investmenterfolg ankommt: Die Geschäfte unserer Portfoliounternehmen. Ziel ist es, dass Investoren und Kunden unsere Investment-Philosophie und das, was wir tun, nachvollziehen können. Das ist und bleibt uns wichtig. Ich möchte der Jury und den Initiatoren herzlich danken und natürlich und insbesondere dem gesamten Wagner & Florack-Team.

Zum eigentlichen Thema: Die Notenbanken, allen voran die US-amerikanische Notenbank FED, haben den hohen Inflationsraten den Kampf angesagt. Durch höhere Zinsen und Bilanzkürzungen der Zentralbanken, die wie Zinserhöhungen wirken, da dem Wirtschaftskreislauf Liquidität entzogen wird, versuchen die Notenbanken die Kreditnachfrage zu senken. Dies soll zu einer geringeren Nachfrage nach physischen Gütern führen und so Druck vom „Inflationskessel“ nehmen. Dabei wird bewusst nicht nur eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums in Kauf genommen (bzw.

ist es so intendiert), sondern auch eine mögliche Rezession. Und genau in dieser befinden wir uns unseres Erachtens bereits, insbesondere in Europa, was die seit geraumer Zeit im kontraktiven Bereich valutierenden Einkaufsmanager-Indizes zeigen. Die Frage ist also inzwischen nicht mehr, ob wir in eine Rezession rutschen, sondern vielmehr wie scharf sie werden und wie lange sie dauern wird. Gestiegene und steigende Zinsen, der Krieg in der Ukraine und die Diskussion um eine Rezession erklären u.a. auch den stattgefundenen Kursrutsch an den globalen Kapitalmärkten der vergangenen Wochen und Monate. Die Antwort auf die lediglich kurzfristig gedacht interessante Frage, ob wir die Tiefs z. B. an den Aktienmärkten bereits gesehen haben, kann niemand seriös geben. Möglicherweise werden wir erst dann wieder länger anhaltende, starke Kurssteigerungen sehen, wenn „der Markt“ recht verlässlich davon ausgehen kann, dass die Notenbanken ihren Zinserhöhungszyklus beenden werden. Dies ist aber noch nicht der Fall und hängt davon ab, wie sich die Inflationsraten weiterentwickeln und ob die Notenbanken der Meinung sind, dass die Inflation erfolgreich und nachhaltig bekämpft worden ist. Bei der Beurteilung, ob und wann und in welchem Maße dies gelingen kann, sollte man nicht außer Acht lassen, dass die Gründe für die hohen Inflationsraten nicht ausschließlich in den durch den Krieg verursachten hohen Energiepreisen zu suchen sind. Die von uns schon mehrfach thematisierten Nachwirkungen der Pandemie, die zu geringen Produktionskapazitäten, die damaligen und aktuellen Lockdowns, z. B. in China, und die massiven Lieferkettenprobleme sind u.a. - neben den deutlich gestiegenen Energiepreisen - Gründe für die hohen Inflationsraten. Die unterschiedlichen Faktoren wie z. B. die weitere Entwicklung der Lieferkettenproblematik, die Entwicklung des Krieges, das mögliche Einsetzen einer Lohn-Preis-Spirale, der Arbeitsmarkt oder die weitere Zinspolitik machen eine (kurzfristige) Prognose schwer bzw. unmöglich. Möglicherweise haben wir sowohl den Höhepunkt bei den Inflationsraten als auch die Tiefs an den Kapitalmärkten bereits gesehen oder sehen sie bald. Es bleibt abzuwarten.

Investoren, die ihre Investmentstrategie auf kurzfristige Prognosen aufbauen, setzen sich im Allgemeinen und in dieser Gemengelage im Speziellen einem beachtlichen und zugleich unnötigen Risiko aus. Erstens können die Prognosen falsch sein, zweitens funktioniert „Timing“ in der Regel nicht. Es ist kurzfristige Kaffeesatzleserei. Vielmehr sollte eine langfristig erfolgreiche Investmentstrategie nicht darauf aufbauen, die Kriegsentwicklung, die Inflations- und Zinsentwicklung prognostizieren zu wollen und zu können: Dieser Tage startet wieder die Berichtssaison der Unternehmen. „[...]endlich wieder Berichtssaison mit Zahlen, Daten und Fakten zur Geschäftsentwicklung der Unternehmen...!“, schrieb mir vergangener Tage ein Unternehmerfonds-Mitstreiter. So sehe ich es auch, denn die Geschäftszahlen und der Gewinn und dessen Entwicklung determinieren die mittel- bis langfristige Entwicklung der Unternehmenswerte und somit -nachgelagert- auch der Aktienkurse. Und es gibt Unternehmen, für die Inflation, Zinsen, Krieg und Energiepreise nur eine sehr untergeordnete Rolle spielen. Firmen, die mit krisenresistenten Geschäftsmodellen, niedrigem Kapitalbedarf, beständig hohen Margen aufgrund hoher Skaleneffekte und die wegen ihrer Preissetzungsmacht aufgrund starker Marken, einer hohen Innovationskraft, einer überschaubaren Wettbewerbsintensität etc. sowohl der Inflation als auch einer Rezession trotzen können und ihren Unternehmensgewinn und -wert langfristig verlässlich (stark) steigern.

Investiert man nicht in den „Markt“, sondern diszipliniert in derartige Unternehmen, wird man vom Spekulanten zum Investor. Überlegungen wie die obigen zur weiteren, kurzfristigen Entwicklung spielen dann für einen langfristig orientierten Investor keine und wenn, nur eine kurzfristige, emotionale und ja, mitunter emotional herausfordernde Rolle. Auch sei gesagt: Etliche Weltklassefirmen gibt es nun zu günstigen Bewertungen zu kaufen. Qualität und günstige / angemessene Bewertungen von Unternehmen sind ein hervorragender Nährboden für einen mittel- bis langfristig großen Investmenterfolg. Ist man bereits Miteigentümer dieser Qualitätsfirmen, gibt es bei langfristigem Horizont keinen Grund etwas zu verändern. Verfügt man über Liquidität, die zur langfristigen Investition zur Verfügung steht, sollte man diese sukzessive, „portionsweise“ in *robuste Gewinnmaschinen* investieren. Und dann gilt: Qualität, Zeit, Kontrolle und Disziplin sind der Schlüssel zum Erfolg.

In diesem Sinne, mit herzlichen Grüßen,

Der Fondsmanager und Initiator
Darius / von

Dominikus Wagner



Die Themen:

- I. Lindt & Sprüngli, Colgate-Palmolive
- II. Neuigkeiten
- III. Performance Update
- IV. Schnelles Geld vs. langfristiges Investieren

Zum Investorenbrief September

Die Themen:

- I. Hermès, Microsoft
- II. Neuigkeiten
- III. Performance Update
- IV. Stärke, Dynamik und Robustheit - trotz Gegenwindes -

Zum Investorenbrief August

Website

Zu den Wagner & Florack Unternehmerrfonds

Factsheet

Wagner & Florack Unternehmerrfonds 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 Werbemittelung 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 Shutterstock. Die Unternehmerrfonds sind nicht in den og. Immobilien-Aktien investiert, planen dies nicht und besitzen keine *Short-Positionen* in den genannten Immobilien-Aktien.

© 2022 Wagner & Florack Vermögensverwaltung AG

