



Unternehmerfonds
WAGNER & FLORACK

Investorenbrief 06 | 2025

Unternehmerisch denken, unternehmerisch investieren

UNTERNEHMEN

Hensoldt & Rational:
Die Zehn-Milliarden-
Euro-Frage

ANALYSE

No-Gos
beim langfristigen
Investieren

INTERVIEW

Triathletin
Daniela Bleymehl
über Langfristigkeit

Schwerpunkt

Geschäfts-
modelle und
Bilanzen

Sehr geehrte Leserinnen und Leser, liebe Investoren,

bald startet die 112. Tour de France, eines der größten Sportereignisse der Welt. Drei Wochen lang kämpfen 184 Fahrer aus 23 Teams 3.320 Kilometer lang bei Wind und Wetter ums Gelbe Trikot und bewältigen dabei 51.550 Höhenmeter. Am Ende gewinnt, wer für die 21 Etappen die geringste Gesamtzeit benötigt hat, wer die Tour am effizientesten und mit der besten Strategie gefahren ist. Das ist nicht zwangsläufig derjenige mit den meisten Etappensiegen. Häufig fährt der spätere Gesamtsieger nur „unauffällig“ mit dem Peloton ins Ziel, erst am Ende steht er in Paris auf dem Podium.

Als unternehmerisch denkende und sicherheitsorientierte Investoren müssen wir nicht ganz oben auf dem Podium stehen, aber definitiv mit einer sehr guten Leistung sicher ins Ziel kommen. Dennoch sehen wir viele Parallelen zwischen der Tour der France, der Börse und der oft hektischen Berichterstattung: Da geht es dann oft um den „höchsten Tagesgewinn“, Kurssprints- und -stürze, Prognosen oder Quartalszahlen.

Der mediale Hype gehört zur Börsenwelt, Strategie und Geduld gehören zum unternehmerischen Investieren. Beim Investieren müssen die Zahlen langfristig stimmen, egal, wer das „Fotofinish“ beim Börsenschluss für sich entscheidet. Wie wir langfristige Investments verstehen, möchten wir Ihnen am Beispiel von Hensoldt und Rational zeigen, verknüpft mit der Frage: Wie würden Sie 10 Milliarden Euro investieren?

Ein wichtiger Hinweis zum Stichwort Ziel: Während im Radsport ein Rennen mit dem Erreichen des Ziels endet, gleicht das Investieren einem „Infinite Game“. Es geht, wie es Warren Buffett und Charlie Munger immer wieder betont haben, nicht darum, den Markt kurzfristig zu schlagen, sondern durch kluge, disziplinierte Entscheidungen und einen langen Zeithorizont langfristig Vermögen aufzubauen.

Über die Gemeinsamkeiten und Unterschiede von Geldanlage und Leistungssport haben wir uns jüngst im Interview mit Daniela Bleymehl unterhalten, die als Weltklasse-Triathletin seit vielen Jahren erfolgreich ist und deren Partner wir sind.

Wir wünschen Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre.



Dominikus Wagner



Dr. Dirk Schmitt

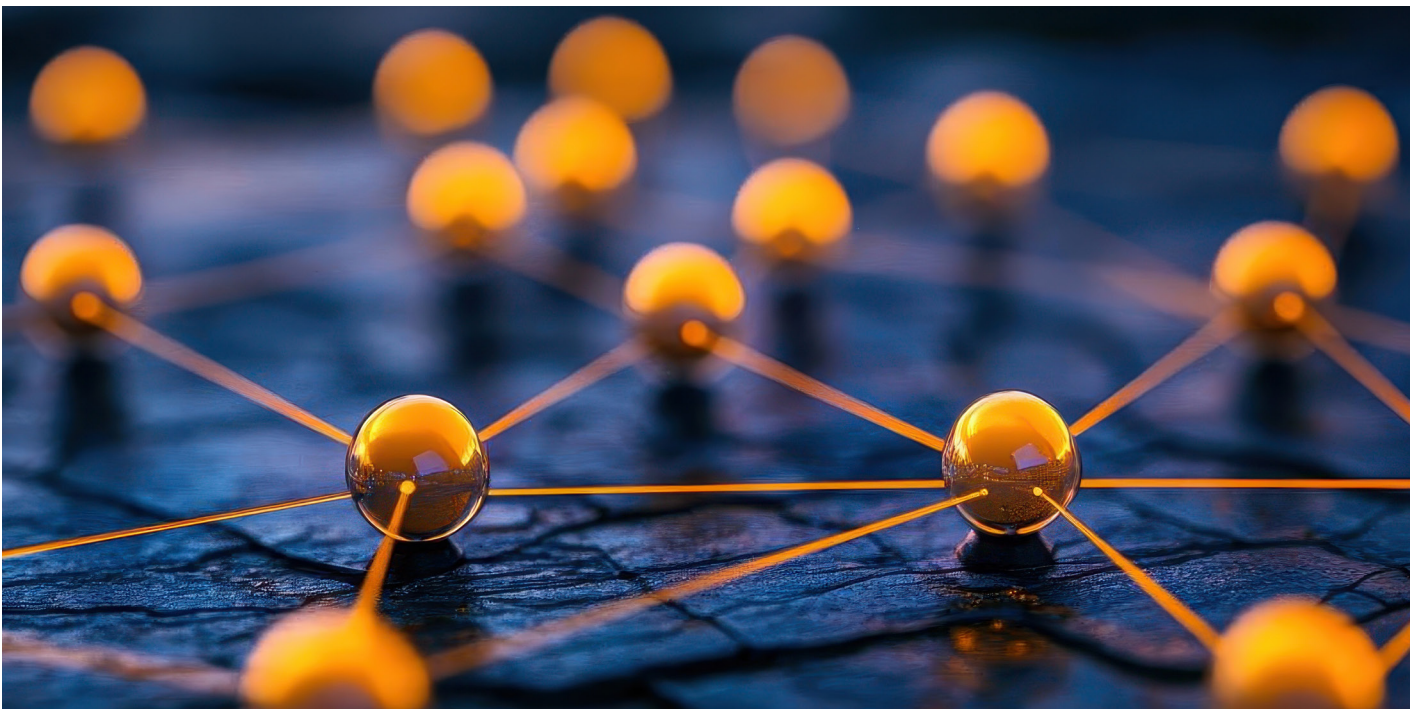
Hensoldt & Rational: Die 10-Mrd.-Euro-Frage

Was wäre, wenn Sie 10 Milliarden Euro investieren dürften – allerdings nur in ein einziges Unternehmen, das Sie zudem für immer behalten müssten?

Wir haben uns dazu einmal Hensoldt und Rational genauer angeschaut.

Welches der beiden Unternehmen ist ein „Unternehmen für die Ewigkeit“?

- **Rüstungsfirmen gelten als „Must-haves“** - wir werfen einen unternehmerischen Blick auf das Geschäftsmodell.
- **Hensoldt profitiert vom Rüstungsboom, Rational vom wachsenden Gastromarkt** - wie nachhaltig ist das Wachstum?
- **Langfristiger Investitionserfolg basiert auf Qualität** - aber wie ist „Qualität“ in Bilanz und Geschäftsmodell messbar?



Zeitenwende allerorten – auch im Portfolio?

Stellen Sie sich vor, über Nacht landen 10 Milliarden Euro auf Ihrem Konto. Unter einer Bedingung: Sie müssen sich damit an einem einzigen Unternehmen beteiligen und dieses dann für immer behalten. Dieses Gedankenspiel haben wir einmal anhand des Rüstungsspezialisten Hensoldt mit einer Marktkapitalisierung von rund 10 Milliarden Euro und dem High-Tech-Küchengerätehersteller Rational mit etwa 8 Milliarden Euro Börsenwert durchgespielt.

Aktuell scheint der Rüstungssektor als „Must-have“ für viele Investoren gesetzt: Globale Rüstungsprojekte in Milliardenhöhe füllen die Auftragsbücher von Unternehmen wie Hensoldt auf Jahre. Das Investmentkalkül scheint klar: Rüstung boomt – die Umsätze steigen hoch zweistellig, da kann ein mittelständischer

Küchengerätehersteller nicht mithalten. Doch ist der Fall aus unternehmerischer Sicht wirklich so eindeutig? Ein genauerer Blick auf die Bilanzen und Geschäftsmodelle offenbart Überraschungen.

Beim Begriff „Boom“ werden wir hellhörig

Seit Beginn des Ukraine-Kriegs haben Rüstungsfirmen Hochkonjunktur – nicht nur politisch, sondern auch an der Börse. Deutsche Firmen wie Rheinmetall oder Hensoldt stehen auf den Empfehlungslisten der Bankanalysten ganz oben, mit immer neuen – höheren – Kurszielen. Die Rüstungsbranche boomt, ist neuerdings sogar ESG-konform und in sog. „Nachhaltigkeitsfonds“ enthalten. Die Auftragsbücher sind prall gefüllt, die Regierungen beschließen Verteidigungsetats und Nach- und

Aufrüstungsprogramme in ungeahnten Größen; an geopolitischen Krisenherden herrscht kein Mangel, KI und Drohnen schaffen selbst in Ländern mit vollen Waffenarsenalen „Fähigkeitslücken“, die sie schnell schließen wollen.

Als unternehmerisch denkende Investoren werden wir besonders hellhörig, wenn wir den Begriff „Boom“ hören oder wenn „der Investment Case auf der Hand liegt“: Schließlich beschert die Zeitenwende dem Geschäft der Rüstungskonzerne die beste aller Welten. Soweit stimmen wir zu: Diese Erkenntnis liegt tatsächlich auf der Hand.

Aber: Reicht sie auch aus als Investmententscheidung? Da gilt es genauer hinzuschauen. Wer uns kennt, weiß, dass Rüstungsunternehmen für unsere Investmentphilosophie ein „No-Go“ sind. Warum, das erläutern wir im Folgenden mit dem Vergleich von zwei Unternehmen, die an der Börse bis vor kurzem mit jeweils acht Mrd. Euro Marktkapitalisierung etwa gleich viel wert waren und die beide aus Bayern kommen: Der Rüstungshersteller



„Der schöne Schein
der steigenden Rüstungsausgaben
ist trügerisch.
Selbst in der besten aller Welten
erwirtschaften Rüstungskonzerne
für ihre Eigentümer
kaum echten Unternehmensgewinn
in Form von Free Cash Flow.“

Fondsmanager Dr. Dirk Schmitt

Hensoldt aus Taufkirchen und der High-Tech-Küchensystemanbieter Rational aus Landsberg am Lech. Zwischen den Firmenzentralen liegen 70 Kilometer, zwischen den Geschäftsmodellen und Bilanzen liegen Welten.

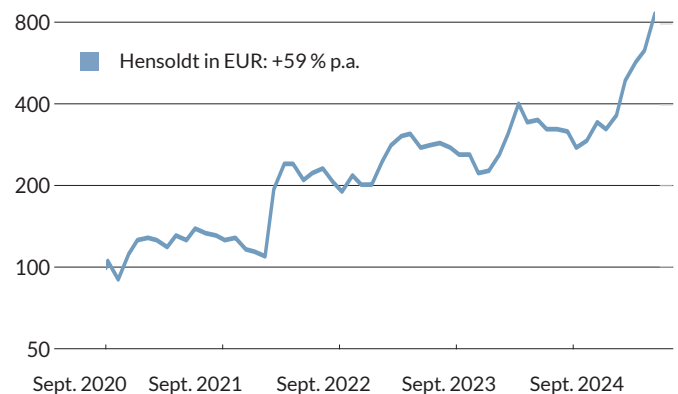
Hensoldt glänzt mit starkem Umsatzwachstum, aber...

Im Geschäftsjahr 2024 meldete Hensoldt kräftiges Wachstum: Der Umsatz stieg um über 21 % auf 2,24 Milliarden Euro. Das entspricht einer Verdopplung seit 2020. Und die Auftragslage ist angesichts der geopolitischen Rahmenbedingungen weiterhin stark, die mediale Aufmerksamkeit ohnehin hoch. Doch aus unternehmerischer Sicht bleibt das Zahlenwerk enttäuschend, was geschäftsmodellbedingt aber keine Überraschung ist.

Die operative Marge lag bei überschaubaren 8,3 %, der Free Cash Flow betrug 87 Mio. Euro – was einer Mini-Free Cash Flow-Marge von gerade einmal 3,9 % entspricht. Das steht in keinem Verhältnis zum dafür eingesetzten Kapital: Die **Netto-**

Hensoldt

Wertentwicklung in Euro, 25.09.2020 bis 31.05.2025



Performance Hensoldt in Euro (logarithmiert und normiert), Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.
Quelle: Morningstar Direct Stand: 31.05.2025

schulden inklusive Pensionsverpflichtungen und Net Working Capital lagen bei rund 1,2 Mrd. Euro, die Eigenkapitalquote beträgt bescheidene 18,6 %. Hensoldt arbeitet damit hochverschuldet und margenschwach zugleich. Bei den vielen technischen Speziallösungen, die das Unternehmen anbietet, sind zudem Skaleneffekte in der Produktion begrenzt. Hensoldt will und muss angesichts des großen Auftragsbestands in neue Kapazitäten investieren. Angesichts der geschäftsmodellbedingt chronisch schwachen Cash Flow-Generierung dürfte dies nur über eine weiter steigende Verschuldung gelingen.

Hensoldt: Unternehmerisch relevante Finanzkennzahlen 2024

Umsatz	2.240 Mio. Euro	Nettofinanzposition (inkl. NWC u. Penisionsverpfl.)	-1.154 Mio. Euro
Umsatzwachstum	21,3%	Eigenkapital	872 Mio. Euro
Operative Marge	8,3%	Eigenkapitalquote	18,6%
Free Cash Flow (FCF)	87 Mio. Euro	Kapitalverzinsung (RoCe)	4,3%
Free Cash Flow-Marge	3,9%	Enterprise Value	~ 100 x FCF 2025e

Quelle: Hensoldt Geschäftsbericht; Berechnungen Wagner & Florack.

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.

Stand: 31.03.2025

Strukturelle Probleme treten klar hervor

Deutlich wird das strukturelle Problem bei der Rendite auf das gebundene Kapital: Der RoCE beträgt gerade einmal 4 % – ein Wert, der bei weitem nicht die Kapitalkosten deckt. Auf Basis der aktuellen Bewertung entspricht der Enterprise Value dem rund 100-fachen des erwarteten Free Cash Flow 2025 – das ist für ein zyklisches, von wenigen, meist staatlichen Kunden abhängiges Unternehmen ein bedenklich hohes Niveau.

Der Blick auf das erste Quartal 2025 zeigt: Die Charakteristika des Geschäftsmodells passen einfach nicht; selbst die beste aller Welten ändert daran nichts. Denn obwohl der Umsatz nochmals um 20 % zulegte, rutschte Hensoldt operativ in die Verlustzone (EBIT-Marge -4,1 %). Der Free Cash Flow wurde wieder negativ: minus 141 Mio. Euro. Gleichzeitig stiegen die Nettoschulden auf 1,3 Mrd. Euro.

Rüstungsunternehmen profitieren derzeit von einem einmaligen Nachfrageumfeld. Doch dieser Rückenwind kann schnell über strukturelle Schwächen hinwegtäuschen. Die Produktion ist extrem kapitalintensiv, die Kundenbasis – meist Staaten – hochkonzentriert und politisch geprägt. Preissetzungsmacht? Ist kaum orhanden. Und die erhofften Gewinne? Schon gibt es erste Stimmen, die eine „Übergewinnsteuer“ für Rüstungsfirmen fordern. Investoren tragen das volle Risiko politischer Entscheidungen, bürokratischer Einflussnahme und wachsender regulatorischer Anforderungen.

Kurz: Selbst in der „besten aller Welten“ verdient die Branche unterdurchschnittlich. Und das bei schnell übersehenen Risiken. Anders Rational.

Rational erzielt nur 6 % Umsatzwachstum, aber...

Rational steht nicht für Rüstungsfantasie, sondern für unternehmerische Realität und High-Tech in der Profiküche. Im Geschäftsjahr 2024 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von knapp 1,2 Mrd. Euro – ein Plus von 6 % gegenüber dem Vorjahr und eine Verdopplung gegenüber 2016. Bemerkenswert ist dabei weniger die Höhe des organischen Wachstums, das dem von Hensoldt aktuell deutlich „hinterherhinken“ mag, langfristig aber verlässlich im hoch einstelligen Prozentbereich zulegt.

Beindruckend ist vor allem die hohe Qualität des zugrunde liegenden Geschäftsmodells, das Jahr für Jahr und mit maximaler Zuverlässigkeit für wachsende Umsätze und – im Unterschied zu Hensoldt – wachsende Unternehmensgewinne sorgt, ohne dass Rational auf die „beste aller Welten“ angewiesen wäre.

Die operative Marge lag im vergangenen Jahr bei herausragenden 26,3 %, die Free Cash Flow-Marge betrug 21 % – ein Ausdruck einzigartiger Kapitaldisziplin und Ertragskraft. In absoluten Zahlen generierte Rational einen Free Cash Flow von 250 Mio. Euro – das entspricht mehr als dem Dreifachen des Werts, den Hensoldt bei fast doppeltem Umsatz erreichte.

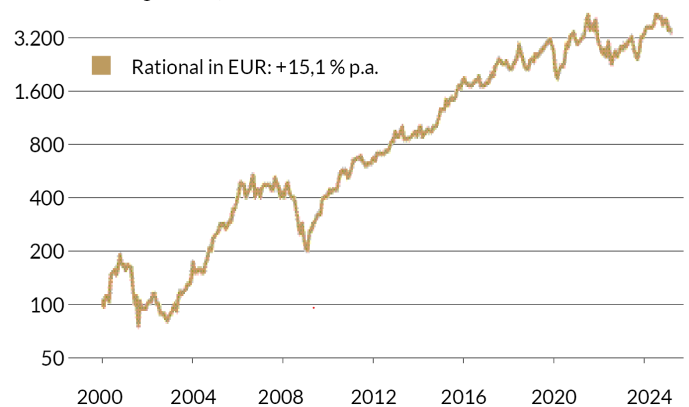
Ebenso beeindruckend ist die Kapitalstruktur: Rational weist eine Nettofinanzposition von rund 600 Mio. Euro aus, bei einer Eigenkapitalquote von 77 % – das Unternehmen ist schuldenfrei und hochliquide.

Goldgrube vs. Rohrkrepierer

Und während Hensoldt – selbst in der besten aller Welten – nur mit Ach und Krach einen positiven Free Cash Flow zustande bringt, ist Rational für seine Investoren eine wahre Goldgrube. Mit einer Kapitalverzinsung (RoCE) von rund 100 % spielt Rational in einer Liga mit absoluten Ausnahmefirmen – sei es aus dem Tech-Sektor oder der Luxusgüterindustrie. Dagegen ist Hensoldt ein – wir müssen es so deutlich sagen – absoluter Rendite-Rohrkrepierer.

Rational

Wertentwicklung in Euro, 06.03.2000 bis 31.05.2025



Performance Rational in Euro (logarithmiert und normiert), Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.

Quelle: Morningstar Direct

Stand: 31.05.2025

Rational ist trotz der exzellenten Bilanzqualität und weit überdurchschnittlichen Profitabilität auch noch wesentlich niedriger bewertet. Bei einem Enterprise Value vom 31-Fachen bezogen auf den erwarteten Free Cash Flow 2025 ist Rational um ein Vielfaches günstiger als Hensoldt, bei unvergleichlich besserem Geschäftsmodell.

Das Unternehmen aus Landsberg am Lech ist mit rund 50 % Marktanteil der weltweit führende Anbieter von Kombidämpfern und High-Tech-Garsystemen. Die Geräte gelten als Benchmark für Qualität, Energieeffizienz und Bedienkomfort – und werden in über 100 Ländern eingesetzt.

Wachstumsimpulse kommen nicht nur aus etablierten Märkten, sondern zunehmend aus Asien und Osteuropa. Parallel baut Rational mit der neuen Produktlinie iHexagon ein völlig neues Marktsegment auf: intelligente, softwaregesteuerte Garsysteme mit Energieeinsparung von bis zu 30 %.

Auch das digitale Ökosystem wächst: Über 100.000 Geräte sind heute per „Connected Cooking“ digital vernetzt – inklusive Hygiene-, Wartungs- und Rezeptmanagement. Die Kombination aus Hardware, Software und Service steigert die Kundenbin-

dung – und schafft neue Ertragsquellen. Die finanzielle Exzellenz von Rational ist Weltklasse: RoCE nahe 100 %, zweistellig wachsende After-Sales-Umsätze, ein diversifizierter Kundenstamm und eine uneinnehmbare Bilanzfestung.

Rational: Unternehmerisch relevante Finanzkennzahlen 2024

Umsatz	1,194 Mrd. Euro	Nettofinanzposition (inkl. NWC u. Penisonsverpfl.)	600 Mio. Euro
Umsatzwachstum	6%	Eigenkapital	857 Mio. Euro
Operative Marge	26,3%	Eigenkapitalquote	77%
Free Cash Flow (FCF)	250 Mio. Euro	Kapitalverzinsung (RoCe)	ca. 100%
Free Cash Flow-Marge	21%	Enterprise Value	31x FCF2025e

Quelle: Rational Geschäftsbericht; Berechnungen Wagner & Florack

Stand: 31.03.2025

Rational und Hensoldt im Vergleich

Bewertungskriterium	Rational	Hensoldt
Geschäftsmodell	robust, skalierbar	kapitalintensiv, volatil
Free Cash Flow	konstant hoch	tendenziell niedrig / negativ, schwankend
RoCE	~100%	niedrig
Verschuldung	schuldenfrei	hoch
Kapitalintensivität	gering	hoch
Preissetzungsmacht	hoch	niedrig
Kundenstruktur	diversifiziert & global	wenige Großkunden / Staaten
Bilanzqualität	exzellent	verschuldet
Innovationskraft	hoch	hoch
Skaleneffekte	hoch	begrenzt
Politischer Einfluss	gering	hoch

Quelle: Wagner & Florack

Stand: 31.05.2025

Fazit: Langfristig investieren, Investmentmoden meiden

Rüstungsfirmen mögen en vogue sein – doch aus unternehmerischer Investorensicht überzeugen sie selten. Die Zahlen sprechen in unseren Augen eine klare Sprache: Margenschwach, kapitalintensiv, politisch abhängig. Für uns als langfristig orientierte Investoren bieten Rüstungsfirmen keine attraktive Perspektive.

Rational zeigt hingegen, wie man sich als „langweiliges“ (Küchengeräte!) mittelständisches Unternehmen weltweit durchsetzt: mit technischer Exzellenz, strategischem Weitblick und makelloser Bilanz. Rational überzeugt mit Substanz, wo andere außer Schlagzeilen wenig zu bieten haben. Deshalb gehört Rational in unser Portfolio, deshalb bleibt Rüstung für uns ein No-Go.

Rational und Hensoldt mögen regionale Nachbarn sein – unternehmerisch trennen sie Welten. Während Rational mit Innovation, Preissetzungsmacht und finanzieller Exzellenz und profitablen Wachstum punktet, bleibt Hensoldt trotz Auftragsboom

ein Beispiel für ein Unternehmen mit einem kapitalintensiven Geschäftsmodell und begrenztem Wertschöpfungspotenzial.

So schön für manche Unternehmen ein staatlicher Geldregen sein mag – auch hier gilt: „There is no such thing as a free lunch“. Die staatlichen Investitionsoffensiven sind verbunden mit politischer Einflussnahme, zum Beispiel in Form einer Übergewinnabschöpfung und anderen, wenig kalkulierbaren externen Einflussfaktoren. Diesen Preis sind wir nicht bereit zu zahlen: Wir investieren nicht in Konjunkturzyklen oder politische Rhetorik – sondern in Weltklasse-Unternehmen, die sich durch robuste Geschäftsmodelle und kerngesunde Bilanzen auszeichnen.

Gleichwohl Rational heute viele Charakteristika eines „Unternehmens für die Ewigkeit“ in sich vereint, gilt es für uns, diese regelmäßig auf ihre Gültigkeit hin zu überprüfen – fortlaufend, konsequent handelnd und aus unternehmerischer Perspektive.

Was für uns nicht in Frage kommt

Kapitalintensiv, zyklisch, intransparent: Bestimmte Geschäftsmodelle schließen wir kategorisch aus – von defizitären Start-ups über Modeanbieter bis hin zu Rüstungsfirmen.
Unsere No-Gos.

- **Geschäftsmodelle entscheiden**, nicht Schlagzeilen
- **Staatliche Sonderkonjunktur** schafft Abhängigkeiten

Als unternehmerisch denkende Investoren investieren wir nicht in jedes Geschäftsmodell – und schon gar nicht in jedes, das medial gerade Konjunktur hat. Es gibt ganze Branchen, die wir kategorisch ausschließen, weil sie strukturell nicht in der Lage sind, nachhaltig Werte zu schaffen.

Denn selbst im derzeitigen Umfeld mit vollen Auftragsbüchern bleiben beispielsweise Rüstungsunternehmen kapitalintensiv, margenschwach und politisch abhängig. Es fehlt an Preissetzungsmacht, Cash Flow-Stabilität und unternehmerischer Flexibilität. Das widerspricht unserer Investmentphilosophie – unabhängig vom politischen Zeitgeist.

Gerade jetzt, wo in Europa und insbesondere in Deutschland große staatliche Investitionspakete nicht nur in der Verteidigungsbranche, sondern auch in den Bereichen Infrastruktur, Digitalisierung und Bauwesen beschlossen werden, erscheinen viele dieser Sektoren attraktiver denn je. Sie stehen vor einer Sonderkonjunktur – nicht nur in der Rüstung, sondern auch im Bau- und Anlagenbau, im Energiesektor und den jeweils verbundenen Zulieferern.

Doch genau hier ist Vorsicht geboten: Denn staatlich getriebene Sonderzyklen erzeugen Abhängigkeiten. Schon jetzt gibt

es erste politische Diskussionen um eine mögliche Abschöpfung sogenannter „Übergewinne“ bei jenen Unternehmen, die in besonderem Maße von öffentlichen Aufträgen profitieren. Was kurzfristig nach Rückenwind aussieht, kann sich mittel- und langfristig als heftiger Gegenwind entpuppen.

Unsere No-Gos beim Investieren

Wir verzichten auf:

- **extrem kapitalintensive Industrien** mit schwachen Margen wie Autohersteller, Maschinenbauer oder Baukonzerne,
- **stark zyklische Geschäftsmodelle** mit begrenzten Skaleneffekten,
- **Unternehmen mit dauerhaft schwacher Kapitalrendite**,
- **Geschäftsmodelle mit intransparenter Risikostruktur**, etwa Banken oder Versicherungen,
- **Anbieter mit volatiler Nachfrage** wie z. B. Mode im Massensegment,
- **defizitäre, fremdfinanzierte Start-ups** sowie
- **Rüstungsfirmen.**



„Ziele definieren, dranbleiben, durchhalten.“

Weltklasse-Triathletin Daniela Bleymehl und Dominikus Wagner sprechen über die Kunst der Vorbereitung, den Umgang mit Unsicherheit – und darüber, warum Ausdauer, Klarheit und Kontinuität im Triathlon und im Vermögensaufbau über den Erfolg entscheiden.

Es gibt viele Parallelen zwischen langfristigem Investieren und einem anspruchsvollen Ausdauersport – aber auch Unterschiede. Wo liegen die?

Daniela Bleymehl: Ich denke, beides erfordert vor allem Disziplin, langfristige Planung und Anpassungsfähigkeit. Wichtig ist es, die eigenen Stärken und Schwächen zu kennen – oder besser noch: seine Ziele. Im Sport definiere ich zuerst das Wettkampfziel. Daraus leiten sich Umfang, Intensität und Struktur des Trainings ab. Dann wird das Wettkampffahr in Makro-, Meso- und Mikrozyklen periodisiert, die wiederum in Phasen aufgeteilt werden.

Wie planst du als Triathletin diese Trainingszyklen?

Bleymehl: Zunächst geht es um den Grundlagenaufbau, je nach Saisonplanung meist im Winter. Danach steigert sich die Intensität in der Vorbereitungs- und Wettkampfphase. Vor dem Wettkampf folgt das sogenannte Tapering – die Belastung wird reduziert, Erholung bekommt mehr Raum. Die wichtigsten Themen sind die richtige Belastungssteuerung, also das Verhältnis von

Be- und Entlastung sowie eine gute Verletzungsprävention – vor allem, wenn ich langfristig aktiv bleiben will. Übertraining ist ein Risiko – nicht nur für Profis, sondern auch für ambitionierte Athleten, die den Sport neben einer beruflichen Belastung betreiben. Wenn das Verhältnis zwischen Erholung und Training nicht stimmt, kann es schnell zu Problemen kommen. Diese können sich dann auch auf die Psyche, den mentalen Bereich auswirken: In schwierigen Phasen fragst du dich schon mal, was du da



Daniela Bleymehl ist fünffache Ironman-Siegerin und deutsche Meisterin im Triathlon Mitteldistanz. Sie lebt mit ihrer Familie in Darmstadt und erwartet im Herbst ihr drittes Kind.



Ironman auf Hawaii: Auf dem Weg zum langfristigen Erfolg zählen gerade die kleinen Etappen, das Erreichen von Zwischenzielen wie etwa die Verpflegungsstation, ohne die das Gesamtziel in weite Ferne rücken würde.

eigentlich tust. Es kommt darauf an, klare, realistische Ziele zu definieren und diese strukturiert anzugehen.

Dominikus, gibt es im Vermögensaufbau ähnlich dem Triathlon auch eine Wettkampfphase, eine Vorbereitungsphase – und vielleicht sogar eine Erholungsphase?

Dominikus Wagner: Ob es beim Vermögensaufbau eine echte Erholungsphase gibt, weiß ich nicht, vielleicht so etwas, das vergleichbar ist mit Verschnaufpausen während eines langen Trainings – aber ich versuche mich mal an den genannten Phasen.

Die klassische Vermögensanlage beginnt sowohl in der individuellen Vermögensverwaltung als auch bei unseren Unternehmensfonds, wie im Sport, mit dem Bestimmen von Zielen. Und zwar individuell: Was sind die ökonomischen und emotionalen Ziele? Ökonomisch heißt: Wie lange steht das Vermögen zur Verfügung? Gibt es laufenden Entnahmebedarf? Welche Renditeerwartung gibt es?

Dann kommt die emotionale Seite: Wie geht jemand mit Schwankungen um? Wir legen großen Wert auf das Thema Risiko – und unterscheiden uns da deutlich von vielen Wettbewerbern. Während Banken Risiko oft als Volatilität definieren – also Schwankungsintensität – verstehen wir unter Risiko vor allem die Möglichkeit, langfristig und unwiederbringlich Geld zu verlieren. Das ist ein zentraler Punkt in unseren Gesprächen mit Kunden.



Dominikus Wagner ist Gründer und Vorstand von Wagner & Florack. Er lebt mit seiner Familie bei Bonn.

Wenn die Zielsetzung klar ist, bauen wir darauf – wie Daniela ihren Trainingsplan – die Asset Allocation auf. Also die Verteilung des Vermögens auf unterschiedliche Anlageklassen. Je nachdem, ob jemand „nur“ fit werden will oder ein ambitionierter Profisportler ist, sieht dieser Plan unterschiedlich aus.

Wie sieht das im Detail aus?

Wagner: Wenn wir über Steigerung sprechen, gibt es zwei Perspektiven: Bei unerfahrenen Anlegern können wir die Intensität, also die Bereitschaft, Schwankungen zu akzeptieren, langsam steigern. Aber grundsätzlich investieren wir bei frischem Kapital nie alles auf einmal, sondern gestaffelt – um ungünstiges Timing zu vermeiden. Dabei geht es auch um emotionales Timing: Den Kunden langsam mit dem Thema Investieren vertraut zu machen.



Bonn-Marathon 2024: Daniela Bleyemehl (rechts) und Dominikus Wagner (4. von rechts) nahmen mit zwei Teams am Staffellauf teil.

Das Thema „Zurückfahren“ – bei euch das Tapering – ist in unserer Welt eher vorsichtig zu behandeln. Wir reduzieren Risiken nicht einfach, weil wir glauben, bestimmte Marktsituationen vorherzusehen oder „timen“ zu können. Volatilität, Marktschwankungen gehören zum Investieren. Sie gehören dazu. Was wir aber vermeiden, sind Risiken, die etwa durch Investments in schlechte Geschäftsmodelle entstehen – das ist wie das Übertraining im Sport. Wer zu viel auf einmal will, riskiert unnötige Verluste oder Verletzungen.

Wichtig ist auch das Ausbalancieren. Sowohl im Gesamtportfolio als auch innerhalb einzelner Anlageklassen. Und genauso wie Sportler oft nicht merken, dass sie ins Übertraining geraten, merken viele Anleger nicht, welche Risiken sie eigentlich im Depot haben, weil sie z. B. nur auf die Performance geachtet, andere Faktoren aber übersehen haben – bis es zu spät ist. Und: Nachhaltiger Erfolg braucht Zeit und einen verlässlichen Prozess. Ohne die nötige Ausdauer und Langfristorientierung – egal ob im Sport oder beim Investieren – steigt vor allem eines: das „Verletzungsrisiko“.

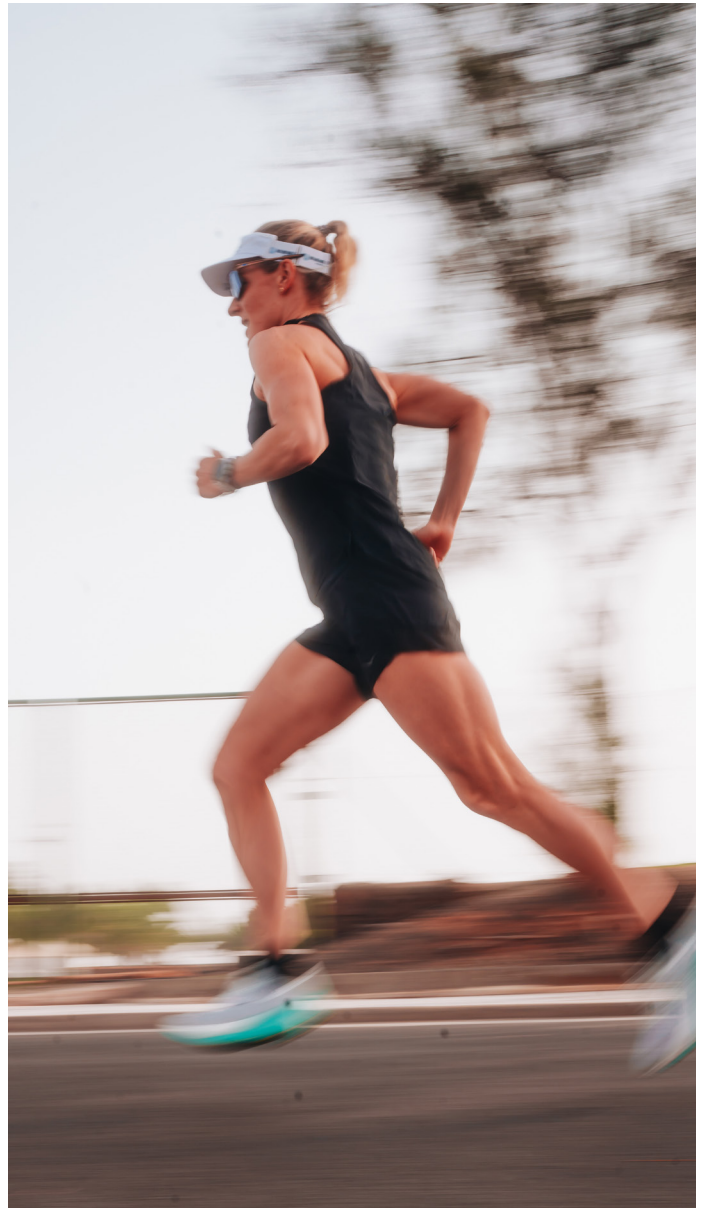
Welche mentalen Herausforderungen gibt es, wenn sich der Erfolg nicht einstellt – obwohl du glaubst, alles dafür getan zu haben?

Bleymehl: Das ist wahrscheinlich eine der größten Hürden – wenn du am liebsten aufgeben würdest wenn du ein gesetztes Ziel nicht erreichst oder viele Rückschläge hinnehmen musst. Es ist natürlich viel schöner, wenn du schnell Erfolg hast. Aber wenn der sich nicht einstellt, wird es wichtig, dass du auch kleine Fortschritte siehst und dranbleibst, selbst wenn der große Durchbruch noch ausbleibt.

Dabei hilft es, kleine Etappenziele zu setzen. Was ich ergänzen möchte: Ich denke, es gibt auch einen Unterschied zur Finanzwelt – emotional. Die Angst bei Marktschwankungen ist sicher größer als die Angst, schlecht trainiert zu haben. Wenn ich nicht perfekt vorbereitet bin, starte ich trotzdem und gebe mein Bestes. Aber bei der Geldanlage zögern viele, überhaupt anzufangen – aus Sorge, etwas falsch zu machen.

Auch würde ich sagen: Sport ist mehr Abenteuerlust. Sportler suchen bewusst die Herausforderung, das Risiko, seine Grenzen. In der Finanzwelt hingegen möchten viele lieber wissen was passiert und sich ihrer Sache sicher sein. Ich denke, das ist ein entscheidender Unterschied.

Manchmal entstehen eben auch Zweifel am eigenen Weg – das kennen Sportler genauso wie Anleger. Wenn du viel investierst – ob Zeit oder Geld – und der erwartete Erfolg bleibt aus, fragst du dich: Wofür das alles? Da ist es wichtig, nicht nur ergebnisorientiert zu denken, sondern den Prozess zu lieben. Erfolg ist dann nicht nur das Podium oder der Gewinn, sondern auch die Entwicklung, die du durchläufst.



Risiken lassen sich nicht vollständig vermeiden. Mit der passenden Strategie und der richtigen Vorbereitung lassen sie sich aber beherrschen.

Ihre Ansprechpartner



Alexander Patz
Tel.: +49 (0) 228 94 59 58 6-0
Mobil: +49 (0) 1716 49 26 84
patz@unternehmerfonds.de



Sabine Schumann
Tel.: +49 (0) 228 94 59 58 6-0
Mobil: +49 (0) 1511 4 74 40 00
schumann@unternehmerfonds.de

Impressum

Wagner & Florack AG
Poppelsdorfer Allee 64
53115 Bonn

Tel.: +49 (0) 228 945 95 86-0
Fax: +49 (0) 228 945 95 86-9

[unternehmerfonds.de](https://www.unternehmerfonds.de)

**Anmeldung für unseren
monatlichen Investorenbrief:**



Disclaimer

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Quelle: eigene Berechnungen. Dieses Dokument dient unter anderem als Werbemitteilung. 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 jüngerem 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.

Bildnachweis: Seite 1, 3, 7: Adobe Stock; Seite 8: Tom Schlegel, Seite 9: Marcel Hilger, Seite 10: Ruben Best/clickclack.media

Stand: 15.06.2025