



PATIENT CAPITAL

GEDULDIGES KAPITAL

2020

Case Studies: Microsoft (MSFT:US)

Sie finden weitere Informationen auf patient-capital.de

Disclaimer: Patient Capital ist ein gemeinsam mit Covesto Asset Management aufgelegter Investmentfonds. Covesto Asset Management GmbH handelt als vertraglich gebundener Vermittler im Sinne des § 2 Abs. 10 Kreditwesengesetz (KWG) ausschließlich nameris und auf Rechnung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, soweit sie Dienstleistungen erbringt, die der Anlageberatung im Sinne des § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG zuzurechnen sind. Covesto Asset Management GmbH ist als vertraglich gebundener Vermittler der NFS Netfonds Financial Service GmbH in das öffentliche Register eingetragen, das von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geführt wird. Das Register können Sie einsehen unter www.bafin.de. **WARNHINWEIS:** Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit erlaubt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung. Die Anlage in den Fonds unterliegt verschiedenen Risiken, insbesondere dem Wertpapierrisiko. Der Wert einer Vermögensanlage kann sowohl steigen als auch fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Anleger den von ihnen investierten Betrag nicht vollständig zurückerhalten. Hinsichtlich einer ausführlichen Darstellung der mit einer Anlage in den Fonds verbundenen Risiken wird auf den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen verwiesen, die unter <https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsuebersicht/> elektronisch zur Verfügung stehen.





DISCLAIMER

Diese Unterlage richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden und Finanzberater und nicht an Privatkunden. Eine Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Wichtiger Hinweis: Patient Capital ist ein EU-richtlinienkonformer Investmentfonds, der gemeinsam mit Covesto Asset Management aufgelegt wurde. Die Covesto Asset Management GmbH handelt als vertraglich gebundener Vermittler im Sinne des § 2 Abs. 10 Kreditwesengesetz (KWG) ausschließlich namens und auf Rechnung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, soweit sie Dienstleistungen erbringt, die der Anlageberatung im Sinne des § 1 Abs.1a Nr. 1a KWG zuzurechnen sind. Covesto Asset Management GmbH ist als vertraglich gebundener Vermittler der NFS Netfonds Financial Service GmbH in das öffentliche Register eingetragen, das von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geführt wird. Das Register können Sie einsehen unter www.bafin.de.

Die zur Verfügung gestellte Präsentation der NFS Netfonds Financial Service GmbH ist kostenlos. Sie enthält Inhalte externer Dritter, auf deren Inhalte die NFS Netfonds Financial Service GmbH keinen Einfluss hat. Die Inhalte der hier zusammen getragenen Darstellungen werden mit größter Sorgfalt zusammengetragen und erstellt. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier gepflegten Daten, ihres gesetzeskonformen Umfangs und ihrer Darstellung übernimmt die NFS Netfonds Financial Service GmbH indes keine Haftung. Die abgebildeten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch sollten allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Sie stellen insbesondere **keine Empfehlung**, kein Angebot, keine Aufforderung zum Erwerb/Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tötigung von Transaktionen und auch nicht zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt als Werbemitteilung ausdrücklich **keine Finanzanalyse** dar. Die Meinungen sind die des Fondsberaters zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Tatsächliche Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den Erwartungen abweichen.

Der Erwerb der hierin beschriebenen Wertpapiere kann und sollte ausschließlich auf Basis der im jeweiligen Prospekt enthaltenen Informationen erfolgen. Der Erwerb von Wertpapieren beinhaltet bestimmte Risiken, unter anderem Marktrisiken, Kreditrisiken und Liquiditätsrisiken. Anleger sollten sicherstellen, dass sie alle diese Risiken verstehen, bevor sie sich entschließen, in die hierin beschriebenen Wertpapiere zu investieren. Anleger sollten insbesondere unter Berücksichtigung ihrer Erfahrung, Ziele, finanziellen, steuerlichen und rechtlichen Situation sorgfältig prüfen, ob die Wertpapiere für sie individuell geeignet sind. Bei Zweifeln sollten Anleger vor einem Investment entsprechende professionelle Beratung in Anspruch nehmen.

WARNHINWEIS: Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit erlaubt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung. Die Anlage in den Fonds unterliegt verschiedenen Risiken, insbesondere dem Wertpapierrisiko. Der Wert einer Vermögensanlage kann sowohl steigen als auch fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Anleger den von ihnen investierten Betrag nicht vollständig zurückerhalten. Hinsichtlich einer ausführlichen Darstellung der mit einer Anlage in den Fonds verbundenen Risiken wird auf den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen verwiesen, die unter <https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsuebersicht/> elektronisch zur Verfügung stehen.

Die NFS Netfonds Financial Service GmbH kann eigene wirtschaftliche Interessen an den Wertpapieren oder anderen in diesem Dokument beschriebenen Finanzinstrumenten oder mit diesen in Beziehung stehenden Finanzinstrumenten haben. Herausgeber ist die NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg.

CASE STUDIES

Microsoft Corp (MSFT)



„MICROSOFT HAS A ROYALTY ON A COMMUNICATION STREAM THAT CAN DO NOTHING BUT GROW. IT'S AS IF YOU WERE GETTING PAID FOR EVERY GALLON OF WATER STARTING IN A SMALL STREAM BUT WITH ADDED AMOUNTS RECEIVED AS TRIBUTARIES TURNED THE STREAM INTO AN AMAZON.”

- WARREN BUFFETT

CASE STUDY MSFT

- MSFT hat 90% Marktanteil bei Office-Software und 80% bei PC-Betriebssystemen
- Azure ist die klare #2 in IaaS und PaaS* und gewinnt Marktanteile hinzu
- MSFT besitzt eines der besten, hochmargigen Geschäftsmodelle überhaupt:
 - 2019 Umsatz i.H.v. 125,8 Mrd. USD
 - 2019 operatives Ergebnis i.H.v. 43,0 Mrd. USD (34% EBIT-Marge)
 - 2019 FCF i.H.v. 38,3 Mrd. USD (30% FCF-Marge)
 - 2019 14% Return on Assets

*IaaS = Infrastructure as a Service, PaaS = Platform as a Service

CASE STUDY MSFT

Reminder: Zur Selektion und Bewertung potenzieller Aktien-Investments stelle ich mir fünf grundlegende Fragen:



CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

RESEARCH

- MSFT vertreibt Software, die die Mitarbeiter jedes Unternehmens produktiver macht und Zusammenarbeit erleichtert
- MSFT hat drei Kern-Franchises aufgebaut:
 1. Windows PC-Betriebssystem mit einem Jahresumsatz von 17 Mrd. USD
 2. Office-Paket mit einem Jahresumsatz von 32 Mrd. USD
 3. Server and Tools (S&T ex. Azure) mit einem Jahresumsatz von 19 Mrd. USD
- Seit 2010 hat MSFT ein neues Kern-Franchise aufgebaut, das lange Zeit am Markt keine Beachtung fand: **Azure**
- Ich gehe davon aus, dass Azure in ~5 Jahren zum größten Umsatzbringer auf Konzernebene aufsteigen wird und etwaige Rückgänge in Windows oder S&T überkompensieren wird

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

RESEARCH

MSFT - JÜNGSTE ENTWICKLUNG

UMSATZ NACH PRODUKT (IN MIO. USD)	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR15-19
Office	23.538	23.588	25.389	28.316	31.769	+8%
Server products and tools (S&T) und Azure	18.612	19.177	21.758	26.129	32.622	+15%
Xbox	9.121	9.395	9.256	10.353	11.386	+6%
Windows PC OS (deferral adjusted)	14.826	14.704	15.325	16.091	16.735	+3%
Werbung (überwiegend Bing)	4.557	6.098	6.971	7.012	7.628	+14%
Consulting und Produkt Support	5.090	5.641	5.588	5.846	6.124	+5%
Devices	11.602	7.466	4.557	5.134	6.095	-15%
LinkedIn	-	-	2.268	5.259	6.754	n. a.
Sonstige	6.234	5.851	5.538	6.220	6.730	+2%
Gesamtumsatz (Windows PC OS deferral adjusted)	93.580	91.920	96.650	110.360	125.843	+8%

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

- Der Public Cloud-Markt repräsentiert einen der größten jemals adressierbaren Märkte im Technologiebereich
- Amazon hat beim eigenen Bedarf an Rechenkapazität beispielsweise massive Spitzen (u. a. am Black Friday)
- AWS (~48% Marktanteil) begann ab 2006, überschüssige Kapazitäten zu monetarisieren (pay per use-Modell)
- Azure (~23% Marktanteil) wurde 2010 gegründet und nimmt seitdem die Rolle des engsten Verfolgers ein

RESEARCH

GESCHÄTZTE IAAS- UND PAAS-UMSÄTZE (MRD. USD)

RANG UND NAME	2016	2017	2018	2019
1 AWS (berichtet)	12,2	17,5	25,7	35,1
y-o-y Wachstum	+55%	+43%	+47%	+37%
2 Azure (geschätzt)	3,1	5,8	10,0	16,0
y-o-y Wachstum	+95%	+90%	+75%	+60%
3 GCP (geschätzt)	0,9	1,6	3,0	5,1
y-o-y Wachstum	+110%	+90%	+85%	+70%

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

RESEARCH

- Die globalen IaaS- und PaaS-Umsätze dürften sich zwischen 2016 und 2020 auf beinahe 100 Mrd. USD **verdreifacht** haben
- AWS wächst oberhalb des Marktwachstums (FY19: +37%), Azure 1,5x so schnell (FY19: +60%) → gewinnt Marktanteile

IAAS UND PAAS - ENTWICKLUNG DER MARKTANTEILE



Quelle: Gartner, Goldman Sachs

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

RESEARCH

- IaaS and PaaS: Skalenvorteile machen den Unterschied
- Je mehr Kunden Azure gewinnt, desto günstiger können die Public Cloud-Services angeboten werden
- Ein Hyperscale Cloud-Anbieter spart seinen Kunden beträchtliche Geldbeträge:
 - Die durchschnittliche Serverauslastung für on-premise liegt häufig bei unter 20%
 - Während die konstant anfallenden Betriebskosten von on-premise-Rechenzentren ebenfalls in Cloud-Umgebungen anfallen (z. B. Kauf und Instandhaltung von Rauminfrastruktur, Raummiete, Kühlung und Heizung), werden diese Fixkosten bei den Cloud-Anbietern **über die gesamte Server- und Kundenbasis verteilt**
 - Azure und AWS haben einen großen Pool an Kunden mit unterschiedlichen Anwendungsanforderungen, sodass Spitzenlastzeiten geglättet und deutlich höhere Serverauslastungen erreicht werden können als bei on-premise

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01

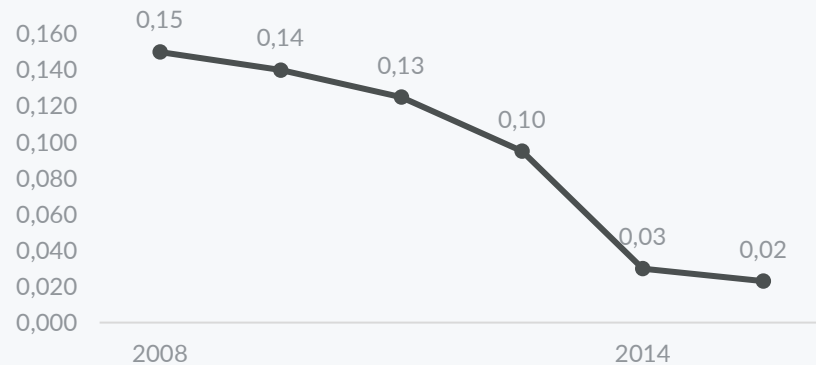


Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

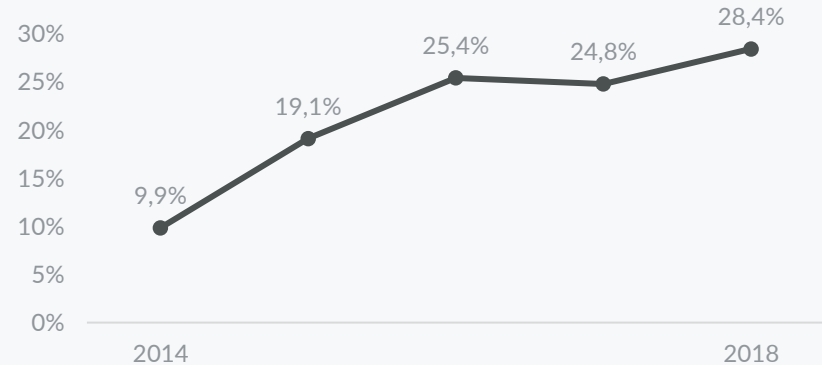
RESEARCH

- Skalenvorteile par excellence: AWS reduziert die Speicherpreise kontinuierlich, während die Gewinnmarge steigt

AWS S3 SPEICHER-PREISE
(USD pro GB/Monat, 2008-2015)



AWS EBIT-MARGE
(2014-2018)



CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

RESEARCH

- Vor dem Hintergrund der massiven Größenvorteile von AWS und Azure erscheinen Neueintritte in den Markt ökonomisch wenig sinnvoll: Selbst Großunternehmen wie Dell und HP mussten sich eingestehen, dass ihre Cloud-Ambitionen nirgendwo hin führen (HP beendete die Helion Cloud in 2016, Dell verließ den Public Cloud Markt in 2013)
- MSFT tätigt jährlich Investitionen zwischen 8 und 14 Mrd. USD (primär für Azure), die meisten anderen Unternehmen können sich Kapitalauslagen in dieser Größenordnung nicht leisten und es fehlt ihnen schlichtweg auch an Know-How
- Basierend auf Gewohnheiten, Skalenvorteilen und Standardisierung gehe ich davon aus, dass lediglich eine Handvoll von Unternehmen den globalen IaaS und PaaS-Markt dominieren wird (höchstwahrscheinlich AWS, Azure, GCP und AliCloud)
- Es gibt keine präzise Schätzung zum **Public Cloud-Marktpotenzial**, summiert man jedoch die weltweiten jährlichen Ausgaben für Serverhardware, Programmiersoftware, Security/Support etc. gelangt man zu einem **Wert zwischen 300-600 Mrd. USD**
- Bei 70 Mrd. USD Umsätzen in 2019 im Bereich Public Cloud sollte die Penetration zwischen 10-20% liegen → viele Jahre Wachstum liegen vor uns

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

- MSFT hat sein **Office-Franchise** erfolgreich revitalisiert
- Vor der Einführung von **Office 365** erzielte MSFT bereits 24 Mrd. USD Umsatz und 60% EBIT-Marge mit Office
- Mit der Konvertierung vieler Unternehmen von Office auf O365-Abos (E3 bis E5) erhielten die Kunden ein attraktives Bundle und MSFT setzte gleichzeitig Preiserhöhungen durch
- Office ist der wichtigste Gewinnbringer von MSFT (~40% Gewinnanteil) und wird dies auch mittelfristig bleiben

RESEARCH

KONVERTIERUNG OFFICE-NUTZER ZU O365 ERHÖHT CLV

	TRANSAKTIONS KUNDE	BEREITS EA* KUNDE	NEUER EA* KUNDE
On-Premise	Kauft alle 5-7 Jahre	Software Assurance (SA)	Lizenz + SA für erste 3 Jahre, nur SA im Anschluss
Office	Office Standard + Core CAL	Office Professional Plus + Core CAL	Office Professional Plus + Core CAL
Office 365	E3	E3	E3
Anstieg im Lifetime Value	1,8x	1,4x	1,2x

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

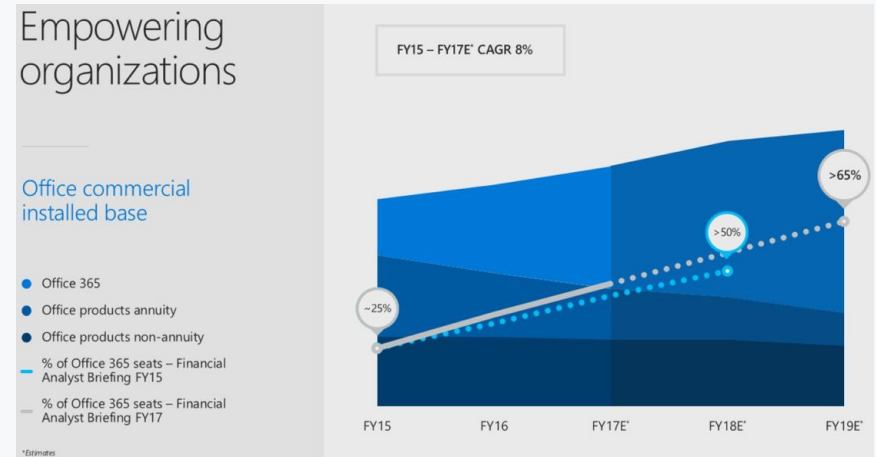
01



Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

- Die O365-Migration verläuft bisher sehr erfolgreich
- Einige transaktionale Kunden erreichen ab 2020 ihren 7-jährigen Erneuerungszyklus und eine Konvertierung dieser Kunden ins Abo-Modell erhöht den CLV um min. 1,8x
- Die Neukundenakquise (8% jährliches Seat-Wachstum) hat meine Erwartung in den letzten Jahren übertroffen
- >65% aller gewerblichen Office-Nutzer werden in 2020 Abonnementpläne (E3 bis E5) abgeschlossen haben

RESEARCH



Quelle: Microsoft

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

01

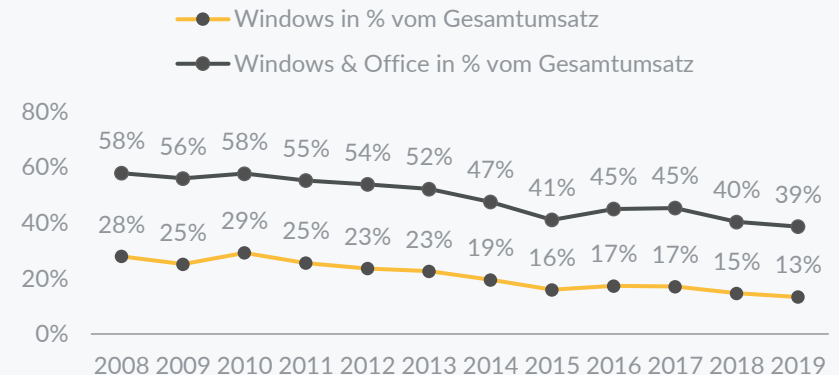


Wie genau verdient das Unternehmen Geld und passt das Geschäftsmodell in meinen Kompetenzbereich?

- Lange gab es eine marktweit vorherrschende Fehleinschätzung, dass die Umsatzentwicklung von MSFT signifikant von der Anzahl weltweit verkaufter PCs abhänge, obwohl die Mehrheit der MSFT-Umsätze wiederkehrende Jahreszahlungen sind (z. B. Software Assurance oder O365)
- Das einzige direkt von PC-Verkäufen abhängige MSFT-Franchise ist das Windows OEM-Geschäft
- MSFT hat rechtzeitig und erfolgreich neue Umsatztreiber neben Windows erschlossen (siehe rechts)

RESEARCH

MSFT Abhängigkeit von Windows



CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

02



Hat das Unternehmen einen echten, nachhaltigen Wettbewerbsvorteil und noch wichtiger: Wird dieser "Burggraben" größer oder kleiner?

GESCHÄFTSQUALITÄT

- MSFT genießt mehrere Wettbewerbsvorteile:
 - **Skalenvorteile:** MSFT gibt 13% vom Umsatz für F&E aus mit 80% Marktanteil bei PC-Betriebssystemen und 90% bei Office-Suites (im Grunde ein Monopol). Entwicklungsfixkosten werden über die größtmögliche Kundenanzahl verteilt
 - **Netzwerkeffekte:** Produktivitätssoftware wie Office wird für Zusammenarbeit zwischen Arbeitnehmern genutzt und jeder inkrementelle Nutzer bringt einen Zusatznutzen für die gesamte installierte Basis mit sich
 - **Wechselkosten:** Jahreslanges Arbeiten innerhalb der MSFT-Umgebungen formt starke Gewohnheiten bei den Nutzern und sorgt für eine generell ablehnende Haltung bei Unternehmenskunden, Konkurrenzprodukte auszuprobieren
- Meiner Meinung nach hat Microsoft seine Silo-Denke sukzessive abgebaut und ist heute offener für Partnerschaften (z. B. Office für iPads/iPhones, Akquisition von GitHub, gestiegene Wertschätzung von Open Source). Dadurch **erweitert MSFT derzeit seinen Burggraben**

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

03



Wo glaube ich steht das Unternehmen in 3 bis 5 Jahren?

FINANCIAL MODELING

- In 4 Jahren dürfte:
 - Azure meiner Meinung nach MSFTs umsatzstärkstes Produkt sein mit >50 Mrd. USD Umsatz (2019e: 16 Mrd. USD)
 - MSFT einen FCF von mehr als 60 Mrd. USD erwirtschaften (+10% CAGR)
- Langfristig:
 - Erwarte ich, dass MSFT den Gewinn je Aktie nachhaltig im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich steigern wird
 - Sollte MSFT seinen Kunden immer höherwertigere O365-Abonnements anbieten können (von E3 zu E5 zu möglicherweise E7 etc.) und seine signifikante Preissetzungsmacht ausspielen können
 - Besitzt MSFT eine Wild Card im Bereich Augmented Reality (HoloLens) und (Cloud-)Gaming

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

04



Ist das Management klug, ehrlich und fähig, gute Allokationsentscheidungen zu treffen?

MANAGEMENT TEAM

- Ich halte Satya Nadella und Amy Hood für ein *herausragendes* Management-Team
- **Pro-Argumente:**
 - Amys Kapitalallokationsentscheidungen kreisen stets um die beanstandungsfreie Logik, **jeden Kunden auf ein Abo-Modell mit höherem CLV zu migrieren**. Zusätzlich hat Amy sich Geld bei Banken geliehen, um Rückkäufe in 2015 zu beschleunigen, als die Aktie signifikant unterbewertet war
 - Satya (vorheriger Chef von Azure) hat die Produktsilo-Denke entschärft, die Vergütungssysteme für Azure-Vertriebsmitarbeiter an das Nutzungsverhalten der Kunden gekoppelt und MSFT offener für Partnerschaften gemacht
- **Contra-Argumente:**
 - MSFTs Track Record im Bereich M&A fällt gemischt aus
 - Meiner Meinung nach bestünde die Möglichkeit, mehr Office 365 Add-On-Akquisitionen durchzuführen

CASE STUDY MSFT

Die fünf Fragen führten mich zu folgenden Schlussfolgerungen:

05



Schlussendlich: ist der Preis der Aktie attraktiv genug, um zu investieren?

AKTIEN-BEWERTUNG

WICHTIGER HINWEIS

- Ich Die nachfolgenden Abschnitte zur Einschätzung der Finanzkennzahlen, Aktien-Attraktivität und Bewertung sind bewusst für „Aktien-Wissen“ unkenntlich gemacht oder entfernt worden
- Die „Aktien-Wissen“ dient der Darstellung von Meinungen und Hypothesen zu börsennotierten Unternehmen. Besprochen werden – gemessen am Jah Marktkonsens – sowohl unterbewertete als auch überbewertete börsennotierte Unternehmen, solange sie in einer interessanten Industrie agieren
- Die letzten drei Jahre verliefen für MSFT-Aktien herausragend (Gesamtrendite 2016-2019: +163% vs. EBIT: +65%) aufgrund vor
- **Sämtliche hier dargestellten Dokumente stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelcher Wertpapiere dar. Sie dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen als Werbemitteilungen ausdrücklich keine Finanzanalysen dar**
- Trotz Die Meinungen sind die des Fondsberaters zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem vor späteren Zeitpunkt überein. Tatsächliche Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den Erwartungen abweichen. Die Meinungen dienen dem Verständnis der Investmentphilosophie und es besteht keinerlei Verpflichtung zu einer Aktualisierung der Dokumente

Professionelle Kunden können weiterführende Informationen lediglich auf Anfrage erhalten

Bitte wenden Sie sich als Privatanleger bei sämtlichen Fragen rund um das Thema Investieren direkt an Ihren Vermögens- oder Bankberater

VIELEN DANK FÜR IHR INTERESSE.

Sie finden weitere Informationen auf patient-capital.de

Disclaimer: Patient Capital ist ein EU-richtlinienkonformer Investmentfonds, der gemeinsam mit Covesto Asset Management aufgelegt wurde. Covesto Asset Management GmbH handelt als vertraglich gebundener Vermittler im Sinne des § 2 Abs. 10 Kreditwesengesetz (KWG) ausschließlich namens und auf Rechnung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, soweit sie Dienstleistungen erbringt, die der Anlageberatung im Sinne des § 1 Abs.1a Nr. 1a KWG zuzurechnen sind. Die Covesto Asset Management GmbH ist als vertraglich gebundener Vermittler der NFS Netfonds Financial Service GmbH in das öffentliche Register eingetragen, das von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geführt wird. Das Register können Sie einsehen unter www.bafin.de. *WARNHINWEIS: Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit erlaubt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung. Die Anlage in den Fonds unterliegt verschiedenen Risiken, insbesondere dem Wertpapierrisiko. Der Wert einer Vermögensanlage kann sowohl steigen als auch fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Anleger den von ihnen investierten Betrag nicht vollständig zurückerhalten. Hinsichtlich einer ausführlichen Darstellung der mit einer Anlage in den Fonds verbundenen Risiken wird auf den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen verwiesen, die unter <https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsuebersicht/> elektronisch zur Verfügung stehen.

Kontakt:

 Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg

 040 - 76 53 82

 contact@covesto-am.com