



HÉRENS QUALITY AM

Juli 2020

HALBJAHRESBERICHT

HÉRENS QUALITY ASSET MANAGEMENT

RÜCKBLICK 1. HJ. 2020



- 01** | Marktrückblick und Performance-Analyse
- 02** | Portfolio Investment-Entscheidungen 2019
- 03** | 2019 veröffentlichte Corporate Excellence Insights
- 04** | Neue Produkte
- 05** | Ausblick

COVID ALS CHANCE FÜR QUALITÄTSAKTIEN MIT WACHSTUM

Abb.1 Gesamtrendite des 1. Halbjahres 2019 nach Regionen basierend auf MSCI Regionalindizes

	QUALITY*	VALUE	GROWTH	small cap	MARKET
USA	0.1%	-16.1%	12.2%	-12.7%	-2.2%
EUROPE	-2.6%	-21.2%	-4.2%	-15.4%	-12.5%
SWITZERLAND	1.9%	-13.9%	1.3%	-4.5%	-3.1%
WORLD	0.2%	-17.5%	6.6%	-12.7%	-5.5%
EM	0.5%	-17.9%	-1.4%	-12.6%	-9.7%

Quality und Growth dominieren

Regionale, Style und Size Indices von MSCI (Ausnahme regionale Performance Schweiz: SPI Index) (Gross TR), USA – in USD, EU – in EUR, CH – in CHF, World – in EUR, EM – in USD);

* - Hérens Quality Composite; Quellen: Hérens Quality AM, Reuters, MSCI

Der Himmel für die Aktienmärkte war klar, als wir ins Jahr 2020 starteten: Die Arbeitslosigkeit war gering und die Wirtschaft war unerwartet ruhig, sowohl die Inflation als auch die Zinssätze waren niedrig, was Unterstützung für weiteres Wachstum schuf. Aber nach einer zehnjährigen Hausse nahmen die Sorgen zu, dass sich eine Aktienmarktblase bilden könnte, wozu auch die historisch niedrigen Anleiherenditen beitrugen. Jedoch erwartete niemand, dass der endgültige Auslöser für den Ausverkauf der Ausbruch einer globalen Pandemie sein würde, der eine Reihe von Wirtschaftssektoren buchstäblich zum Erliegen brachte und die Aktienmärkte in den freien Fall schickte. Die Volatilität war so hoch wie seit 07/08 nicht mehr, aber dieses Mal konnten wir miterleben, wie die Zentralbanken riesige Mengen an Liquidität in die Wirtschaft pumpeten, wodurch die internationalen Aktienmärkte gestützt wurden und die Panik relativ schnell eingedämmt werden konnte. Die anfängliche Panik wurde durch ein gewisses Mass an Rationalität

ersetzt, als die Investoren sich besannen und sich klare Gewinner herauskristallisierten, die von der abrupten Veränderung in der Wirtschaft profitieren. Zu den Sektoren mit der besten Performance, die durch die Stay-at-home-Situation begünstigt wurden, gehört der Konsumgüterbereich, der durch den Anstieg des Online-Einzelhandels (Amazon, Wayfair, HelloFresh) und das hohe Interesse an Heimwerkerprodukten (Home Depot, Lowe's) angetrieben wurde. Auch die Sektoren IT und Kommunikationsdienste schnitten relativ gut ab, unterstützt durch die massive Zunahme der von zu Hause aus Arbeitenden (Microsoft, TeamViewer) sowie die steigende Nachfrage nach digitaler Unterhaltung (Facebook, Netflix, Activision Blizzard, Evolution Gaming). Die genannten Sektoren und Beispiele sind repräsentative Bestandteile vieler Growth-Indizes, die wieder einmal Value-Indizes geschlagen haben, z.B. in den USA seit Anfang 2020 mit einer Rendite von 12%. Auch die globalen Aktienindizes haben sich im ersten

Semester summa summarum nicht allzu schlecht geschlagen (Aktien Welt verloren -5,5%) - dies trotz drastischer BIP-Rückgänge und grosser Unsicherheit über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung. Die Geldpolitik erwies sich einmal mehr als ein überaus wirksames Instrument zur Beeinflussung der Aktienmärkte. Jedoch stellt sich die Frage, ob die Praktiken des Gelddrückens in der Lage sein werden die Volkswirtschaften im gleichen Tempo anzukurbeln, wie sie es mit den Aktienmärkten getan haben, und wird eine potenzielle Aktienblase, die durch die enorme Liquidität entstanden ist, durch eine fundamentale Verbesserung gerechtfertigt sein? Unabhängig davon, wie sich die Dinge auf dem Aktienmarkt entwickeln, glauben wir fest an Qualitätsaktien, die über widerstandsfähige Geschäftsmodelle verfügen, wie ihre Outperformance in allen Märkten in der ersten Jahreshälfte 2020 beweist. Qualitätsaktien sind gut auf die "neue normale" Wirtschaftssituation vorbereitet und sollten von den neuen Rahmenbedingungen profitieren.

PORTFOLIO KAUF- UND VERKAUFSENTSCHEIDUNGEN

Nachfolgend kommentieren wir einige Investitionsentscheidungen, die wir im ersten Halbjahr 2019 in unseren Quality-Portfolios getroffen haben.

HomeServe (KAUFEN)

JKurz vor Beginn des Jahres 2020 haben wir unser europäisches Portfolio mit einem auf den ersten Blick eher langweiligen Unternehmen erweitert, das sich jedoch durch nachhaltige wiederkehrende Einnahmen auszeichnet. Unternehmen mit einem abonnementbasierten Geschäftsmodell sind aus einer Quality-Optik in der Regel attraktive Portfoliokandidaten. HomeServe bietet Hausbesitzern einen Schutz gegen Ausgaben und Unannehmlichkeiten, die durch Wasser-, Abwasser-, Elektro-, Heizungs- usw. Notfälle verursacht werden.

Das Unternehmen, das sich auf ein Netzwerk von Angestellten und Subunternehmer stützt, bietet auf Abonnementbasis Hilfe bei Klempner-, Heizungs- und Elektroarbeiten an. Im Vereinigten Königreich (40 % des Umsatzes), seinem Heimatmarkt, ist der "Mitglieder"-Markt gesättigt. Das Unternehmen steigert seine Gewinne, indem es einerseits neue Kunden gewinnt, die das ganze Hin- und Her bezüglich Policenwechsel satt haben und andererseits einen umfassenderen Versicherungsschutz an treue Versicherungsnehmer verkauft. In Nordamerika, wo die langfristigen Wachstumsaussichten intakt sind, liegt die Marktdurchdringung ebenfalls bei 30% wie in Großbritannien, aber der Markt ist viel grösser - es kann die Annahme getroffen werden, dass etwa 40 Mio. der 135 Mio. Haushalte solche Assistance-Leistungen erwerben können. Gegenwärtig wächst das US-Geschäft (34% des Umsatzes) um ~15-20% gegenüber Vorjahr. Der Home-Assistance-Markt in den Regionen, in denen HomeServe tätig ist, wird auf 14 Milliarden Pfund geschätzt. Dieser Wert wird allerdings durch den 450 Milliarden Pfund schweren Markt der "Home Experts", in den das Unternehmen jetzt einsteigen und zu seinem nächsten Wachstumsträger machen

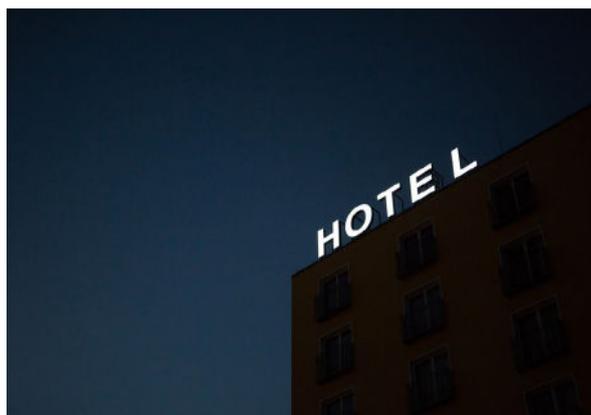
wird, in den Schatten gestellt. Die Rolle der Websites von "Home Experts" besteht darin, geprüfte und überprüfte Handwerker mit Kunden zusammenzubringen, wobei die Einnahmen dadurch erzielt werden, dass den Handwerkern eine monatliche Gebühr für den Zugang zu einem Verzeichnis potenzieller Arbeitsplätze berechnet wird. Verglichen mit Bereichen wie Urlaubsbuchung und Immobiliensuche (z.B. Airbnb) ist der Markt noch nicht ausgereift. Wie Rightmove und AutoTrader zeigen, gibt es ein enormes Potenzial, einen grossen Mehrwert aus der Vermittlung von Angeboten für die Suche nach Händlern zu schaffen.

Obwohl es derzeit nicht zum Gruppengewinn beiträgt, könnte das langfristige Potenzial des disruptiven Home Experts-Modells von HomeServe in der Tat sehr gross sein. Der Zielmarkt könnte laut HomeServe 30-mal so gross wie der Home Assistance-Markt sein. Wiederkehrende Einnahmen und vielversprechende Wachstumssegmente sind Merkmale, die wir in einem qualitativ hochwertigen Wachstumsgeschäft suchen. Das widerstandsfähige Geschäftsmodell des Unternehmens hat sich auch während des Lockdowns bewährt, da HomeServe keinen merklichen Anstieg der Kündigungen verzeichnete und weiterhin eine solide finanzielle Leistung erbrachte. Im Mai meldete das Unternehmen einen 12%igen Anstieg des bereinigten Vorsteuergewinns für das am 31. März zu Ende gegangene Jahr, und im Gegensatz zu Tausenden von Unternehmen, die ihre Dividenden gestrichen oder gekürzt haben, um liquide Mittel zu sparen, erhöhte HomeServe seine Ausschüttung sogar um 10% (1,8% Dividendenrendite). Homeserve, das ein versorgungsähnliches Geschäftsmodell

mit Wachstumskurve hat, erzielte eine Portfoliorendite von 1,1% und übertraf damit den Markt um 13,0%.

Booking (VERKAUFEN)

Wir wünschten uns, dass sich unsere Prognosen für Booking, wie wir sie im [Jahresbericht 2019](#) dargelegt haben, eingetroffen wären. Leider hat COVID-19 uns einen Stich durch die Rechnung gemacht. Unser Research-Fazit, welches auf der einzigartigen Skalierungsmöglichkeiten, den millionenfachen Kundenzugang und die Fähigkeit, Geld zu generieren, schien



zu diesem Zeitpunkt sehr solide zu sein. Leider verläuft auch mit einem sehr soliden Research nicht immer alles so wie es sollte. Glücklicherweise sind wir in der Lage auf neue Gegebenheiten zu reagieren und auch Fehlentscheidungen zu korrigieren. Die Auswirkungen der Schließung der Grenzen auf die gesamte Reisebranche waren für uns ziemlich klar. Was wir unterschätzt haben, war die Dauer der Schliessungen und die psychologischen Auswirkungen, die diese auf die Menschen und ihre Einstellung zur Mobilität haben würden. Die Einschätzung von Booking.com, dass es zwei bis drei Jahre dauern würde, bis das Passagieraufkommen weltweit das Niveau von 2019 erreicht, war für uns beunruhigend und ernüchternd zugleich.

PORTFOLIO INVESTMENT DECISIONS

Die Kunden waren während der Pandemie gezwungen, z.B. mit Hilfe von virtuellen Meetings ihre Gewohnheiten zu ändern. Auch der Geschäftsreiseverkehr wird wahrscheinlich von dieser strukturellen Verlagerung von Unternehmen zu virtuellen Sitzungen nachhaltig betroffen sein, wodurch die Notwendigkeit zu reisen auch dann verringert wird, wenn sich die globalen Grenzen wieder öffnen. Diese Entwicklungen veranlassten uns, den Business Case von Booking.com zu überdenken und uns der Realitätsprüfung zu stellen. Wir glauben nach wie vor fest an die Fähigkeit des Unternehmens, als Gewinner der Konsolidierung der Reisebranche hervorzugehen, wenn die Dinge endlich wieder zur Normalität zurückkehren. Aber die Tatsache, dass dies mehrere Jahre statt Monate dauern wird, veranlasste uns, bewusst den Stecker zu ziehen. Da die am stärksten von der Pandemie betroffenen Sektoren, darunter auch der Reisesektor, im Mai eine deutliche Erholung an den Aktienmärkten verzeichneten, sahen wir dies als eine gute Gelegenheit, uns von Booking.com zu trennen, obwohl die Performance immer noch recht deutlich um etwas mehr als 40% unter der des S&P 500 lag. Fehler einzugestehen ist wahrscheinlich eines der schwierigsten Dinge, mit denen man zurecht kommen muss. Es kommt zu Fehlern, und obwohl sie oft schmerzhaft sind. Sie enthalten jedoch auch wichtige Lektionen, von denen wir lernen und mit neuem Wissen anreichert

weitermachen müssen. Und wenn es gelungen ist, einen Finger abzuschneiden, bevor die ganze Hand verloren geht, schätzt man sich glücklich.

ZTO Express (KAUFEN)

Während des 1. Halbjahres 2020 wurden überall auf der Welt die gleichen Muster beobachtet: persönliche Treffen wurden durch Zoom-Meetings ersetzt, Essen in Restaurants und Einkaufen in Einkaufszentren durch Hauslieferungen. Die Nachfrage nach E-Commerce- und Lieferdiensten stieg während des Ausbruchs sprunghaft an, und wenn früher ein Kurier für JD.com in Peking pro Tag etwa 140 bis 150 Pakete pro Apartmentkomplex auslieferte, überstieg sein tägliches Auftragsbuch während des Lockdowns knapp die 200-Marke. Dieser Megatrend im E-Commerce verhalf uns zu einer soliden Rendite für unsere jüngste Investition, ein chinesisches Express-Lieferunternehmen, das wir im Februar 2020 in unser Portfolio aufgenommen haben. ZTO Express, das mehr als 98,6 % der Städte und Bezirke Chinas abdeckt, ist ein führendes Unternehmen in China und eines der größten Express-Zustellunternehmen weltweit. Unterstützt durch die Investition von Alibaba (10%ige Beteiligung) ist ZTO Express einer der Hauptanbieter für Millionen von Online-Händlern und Verbrauchern und wickelt seine Geschäfte über führende chinesische E-Commerce-Plattformen wie Alibaba und JD.com

ab. Darüber hinaus beabsichtigt das Unternehmen, auch in Zukunft weitere internationale Expansionsinitiativen zu prüfen und zu fördern.

Im Laufe der Jahre hat ZTO Express fortlaufend jährliche Zuwächse des Marktanteils verzeichnet (7,6 % Marktanteil im Jahr 2011 gegenüber 18,6 % Marktanteil im Jahr 2019). Dies ist kein überraschendes Ergebnis, wenn man bedenkt, dass das Unternehmen über eine ausgezeichnete regionale Abdeckung, eine starke Vermögensbasis mit einer eigenen Linienverkehrsflotte, einen hohen Automatisierungsgrad und eine zentralisierte Routenoptimierung verfügt. Dank dieser Merkmale konnte die ZTO eine hohe Betriebseffizienz und erhebliche Kosteneinsparungen erzielen, was sie zu einem der Kostenführer der Branche machte. Dies trug dazu bei, gefährliche Gewässer zu Zeiten zu befahren, in denen der durchschnittliche Verkaufspreis (ASP) tendenziell zurückging.

Im Portfolio erzielte ZTO Express eine Rendite von 52,09% und übertraf den MSCI EM um 61,27%. Trotz des intensiven Wettbewerbs in der Branche, der zusätzlichen Druck auf den ASP ausübt, erwarten wir ein solides Ertragswachstum für das Unternehmen, das von führenden Marktanteilen, einer robusten Bilanz, vielversprechenden Investitionsplänen (Hinzufügen von LKWs mit höherer Kapazität und Einführung unbemannter Sortierzentren), effizienter Kostenplanung und erstklassiger Servicequalität getragen wird.



CORPORATE EXCELLENCE INSIGHTS

VERÖFFENTLICHT IM ERSTEN HALBJAHR 2020

Unsere monatliche Publikation Corporate Excellence Insights enthält einen kurzen Marktüberblick sowie unsere Meinung zu ausgewählten Trends und Ereignissen, welche das Anlageverhalten längerfristig beeinflussen werden.

VERFOLGEN DER AUSWIRKUNGEN VON COVID-19 MIT ALTERNATIVEN DATEN

[Link to article](#)

In turbulenten Zeiten kommt es zu enormen Wertverschiebungen, die manchmal rein auf negative Stimmungslage oder Liquiditätsbedenken institutioneller Anleger zurückzuführen sind. In dieser Zeit werden alternative Daten immer wertvoller, um Gewinner und Verlierer zu ermitteln - aggregierte Suchergebnisse, Website-Traffic und Ranglisten für App-Downloads können einen Einblick in globale Trends mit geringer Latenzzeit geben. Beispielsweise ist Google Trends nach wie vor der leistungsstärkste Datensatz, der für jeden Analysten kostenlos zur Verfügung steht. Das Suchvolumen von "Coronavirus" war mit einer Korrelation von 93% ein hervorragender Frühindikator für die Bewertung der Auswirkungen von Covid-19.

FIXKOSTEN – DER TODESSTOSS FÜR EIN ZYKLISCHES UNTERNEHMEN?

[Link to article](#)

Die am stärksten betroffenen Unternehmen während der durch die COVID-Pandemie verursachten Betriebsunterbrechungen sind natürlich diejenigen, die dem Offline-Geschäft ausgesetzt sind (Gaststätten, Personenbeförderung, Sport- und Freizeitzentren), und diejenigen, die sie bedienen. Wenn diese Unternehmen noch einen signifikanten Anteil der Fixkosten am Gesamtkostenblock haben, dann sind sie kurzfristig betriebswirtschaftlich tot. Um einen besseren Einblick in den Grad der Fixkostenbelastung zu erhalten und somit kritische Unternehmen aufzuspüren, haben wir einen Filter auf der Grundlage des operativen Hebels verwendet, der ein direkter Indikator für die Abhängigkeit des Unternehmens von diesen Kosten ist.

HOHE HEBELWIRKUNG WIRD BEI WACHSENDEN KPIS BEGRÜSST

[Link to article](#)

Es gibt viele Unternehmen, die ihre Bilanzen in erster Linie mit Schulden finanzieren, und Investoren neigen dazu, sich in sie zu verlieben, solange sie eine vielversprechende Entwicklung oder Verbesserung der Cashflows vorweisen. Die Analyse zeigt, dass die Eigenkapitalquote von US-Unternehmen langfristig rückläufig ist und die Nettoverschuldung im Vergleich zu EBITDA und Eigenkapital steigt. Wir haben auch das Verhältnis zwischen Verschuldung und Marktkapitalisierung untersucht, und es war für uns keine Überraschung zu sehen, dass dieses Verhältnis im Laufe der Zeit praktisch unverändert geblieben ist. Dies ist ein interessanter Trend, der darauf hindeutet, dass es den Investoren nichts ausmacht, dass Unternehmen auf der Bilanzseite risikoreicher werden.

FAKTOR FAMILIENBESITZ - NICHT MEHR STARK GENUG

[Link to article](#)

Unternehmen mit Familienbeteiligungen oder dominantem Investor sind mit langfristiger Ausrichtung, Engagement und Flexibilität verbunden. Was wir jedoch in letzter Zeit feststellen konnten, ist, dass immer weniger Unternehmen mit Familienbeteiligung unter den 100 besten europäischen Unternehmen sowie unter den regionalen Preisträgern des Excellence Awards vertreten sind, die auf der Grundlage einer strengen Methodik ermittelt werden. Nur etwa ein Drittel dieser Unternehmen ist in der Lage, nachhaltig an der Spitze zu bleiben.

NEUES PRODUKT

“QUALITY ASIA TOP 10”

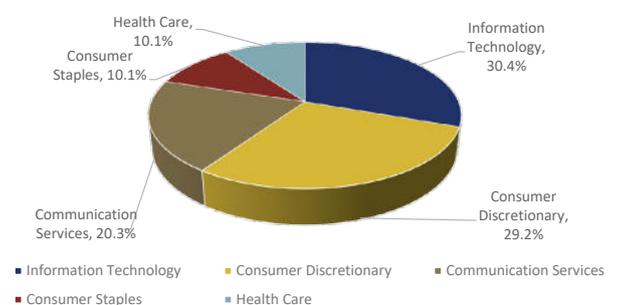
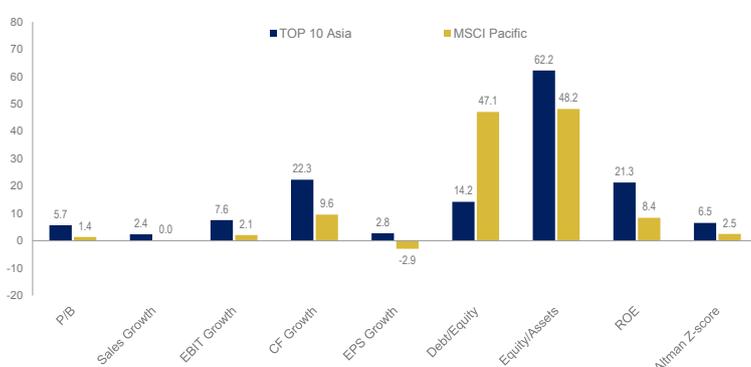
Unsere fokussierten Portfolios waren in der Vergangenheit in der Lage, sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten eine Outperformance zu erzielen, was ein klarer Beweis ist, dass unternehmerische Spitzenqualität unabhängig von der Marktphase der Gewinner bleibt. Der Grad der Diversifizierung verliert in dieser Hinsicht ebenfalls an Bedeutung, da im Mittelpunkt ein einzigartiges Geschäftsmodell mit einem deutlichen Wettbewerbsvorteil und robusten Finanzkennzahlen steht. Wir haben im Januar ein Asien-Top-10-Portfolio lanciert, das sich aus Unternehmen zusammensetzt, die im Gesundheits- und Bekleidungssektor tätig sind, sowie aus Firmen, die sich mit Ökosystemen befassen, wie Alibaba und Tencent. Seit seiner Auflegung hat das Portfolio eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit gegenüber COVID-bedingten Marktrückschlägen bewiesen, indem es eine Rendite von -1,16% erzielte und den Markt um 8,72% übertraf (Zahlen per 30. Juni 2020).



PORTFOLIO-MERKMALE

Das Portfolio ist auf Qualitätsaktien mit überdurchschnittlichem Wachstumspotential ausgerichtet: Die Unternehmen weisen im Durchschnitt höhere Gewinnwachstumsraten sowie eine überdurchschnittliche Rentabilität auf und verfügen gleichzeitig über einen sehr soliden Grad an Liquidität, wie die höhere Eigenkapitalquote und der Z-Score belegen.

Fünf Branchen sind im Portfolio vertreten, wobei der IT- und Konsumgüterbereich das höchste Gewicht haben, was sich auch im Vergleich zur Sektorengewichtung in der Benchmark niederschlägt. Dies stellt jedoch kein Diversifizierungsproblem dar - bei genauerer Analyse erweisen sich ihre Geschäftsmodelle als sehr unterschiedlich und sie sind nur schwach korrelierten Geschäftsfaktoren ausgesetzt.

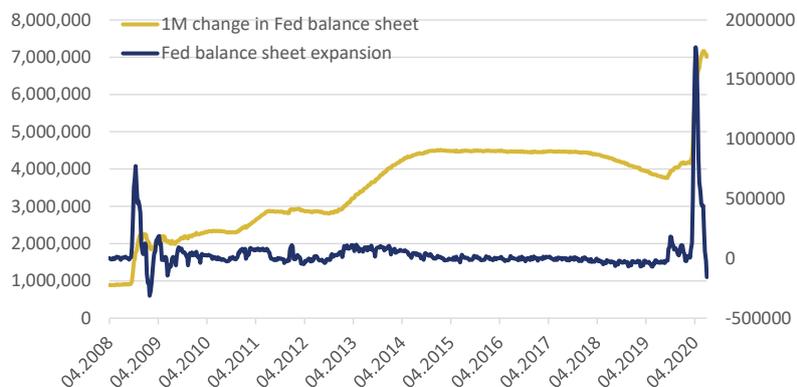


AUSBLICK: STÜTZUNG DURCH ZENTRALBANKEN, PANDEMIE-EFFEKT, ANPASSUNG UND DIGITALE TRANSFORMATION

Nichts hält die Zentralbanken davon ab, mehr Geld in den Markt zu pumpen

Was letztes Jahr zu beobachten war, hat sich in diesem Jahr beschleunigt: Die Bemühungen der Zentralbanken um die Wiederbelebung des Wirtschaftswachstums haben die Aktienmärkte 2019 stark unterstützt und tun dies auch in diesem Jahr, da die Zentralbanken in den "Stimulierungsmodus" eingetreten sind, um eine durch eine weltweite Pandemie verursachte wirtschaftliche Katastrophe zu verhindern. Die Arbeitslosenquote in den USA sprang von 3,5% vor Ausbruch der Pandemie im Dezember 2019 auf 14,7% im April 2020. Dies ist der höchste Stand seit der Zeit der Großen Depression. Der Lockdown führte zu einem Rückgang des BIP - all dies hat die FRS gezwungen, ihre Bilanz in einem beispiellosen Ausmaß auszuweiten und den Leitzins zum ersten Mal seit der Großen Rezession auf 0% zu senken. Ein ähnliches Verhalten der Zentralbanken ist überall zu beobachten, so dass die Stimulierung der US-Wirtschaft nicht nachlassen dürfte, bis COVID-19 eingedämmt ist und zur Normalität zurückgekehrt werden kann oder "die neue Normalität" eintritt. Dies bietet eine

Abb. 1 FRS erweitert die Bilanz zur Unterstützung der Wirtschaft



Quellen: Hérens Quality AM, MSCI, Reuters

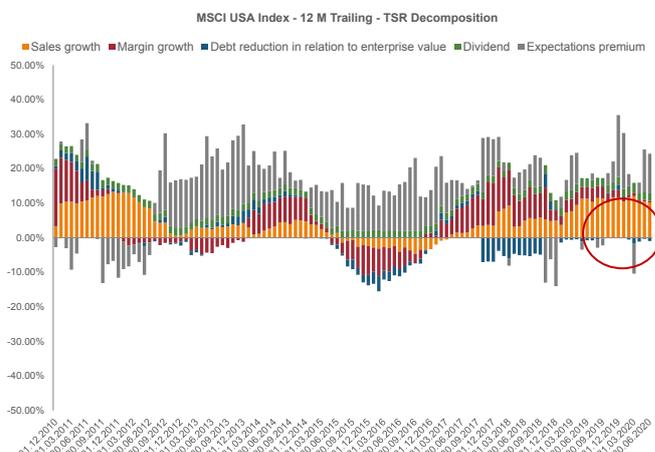
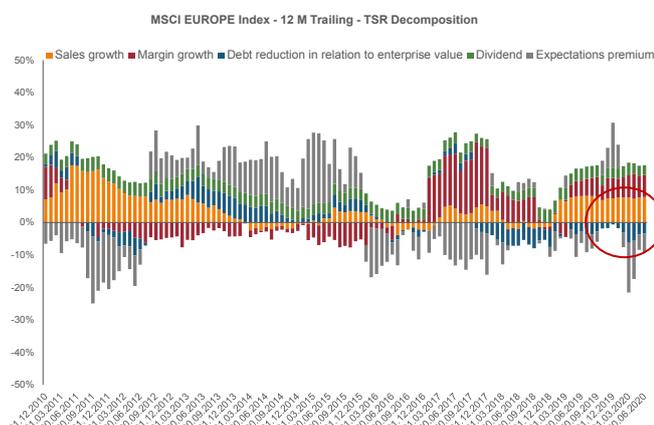
gute Grundlage für die Fortsetzung der Hausstimmung am Aktienmarkt. Das könnte jedoch zu Bedenken hinsichtlich der Aktienbewertungen führen, und ob diese grundlegend gerechtfertigt sind. Wir sind uns jedoch sicher, dass attraktiv bewertete Qualitätsaktien mit nachgewiesenen Ertragsströmen in jedem Szenario der Aktienmarktentwicklung profitieren werden.

Höhere Unternehmensverschuldung - neue Normalität?

Der durch die globale Finanzkrise motivierte Schuldenabbau hielt nicht lange an - die Unternehmen

begannen, ihre Schuldenlast wieder zu erhöhen, was durch die niedrigen Zinssätze stark gefördert wurde (siehe TSR-Diagramme). Die Schuldenlast wurde durch die Pandemiesituation beschleunigt, da die Unternehmen, insbesondere diejenigen, die in Sektoren mit dem stärksten Gegenwind tätig sind, Bargeld zur Unterstützung ihrer Geschäftstätigkeit benötigten. Einige Firmen bauten den Schuldenanteil in der Kapitalstruktur aus, um schnelleres Wachstum zu erzielen, und nutzten die sich entwickelnde Situation, um sich durch wachsenden elektronischen Handel und andere Online-Geschäfte zu verändern.

Abb.2 Total Shareholder Return-Zerlegung, MSCI Europa, MSCI USA



Quellen: Hérens Quality AM, MSCI, Reuters

Höchstwahrscheinlich müssen wir uns an die höhere Verschuldung gewöhnen, aber im Falle eines Qualitätsunternehmens, das über eine ausgeprägte Wettbewerbsfähigkeit, wachsende KPIs und eine plausible Entwicklungsstrategie unter der Leitung eines talentierten Managements verfügt, sollte dies eher begrüsst werden.

Pandemie beschleunigt Transformation von Industrien

Arbeiten an entlegenen Orten, weniger Einkaufen und Essen gehen, Pendeln mit dem Fahrrad, Videokonferenzen statt Geschäftsreisen – das Coronavirus verändert unsere Gewohnheiten, und Unternehmen sind gezwungen, sich anzupassen. Die Einzelhändler entwickeln den

elektronischen Handel jetzt mit voller Geschwindigkeit und schliessen gleichzeitig ihre physischen Geschäfte (z.B. Microsoft, Victoria's Secret, Walgreens). Veranstaltungen und Konferenzen sowie die Kommunikation innerhalb vieler Organisationen gehen vom Offline- in den Online-Modus über, was einen starken Rückenwind für Dienste wie Zoom und Slack darstellt. Die Ausbreitung der Pandemie und die Schliessung der Grenzen veranlassen die Unternehmen dazu, mehr lokal zu denken und zu versuchen, eine unterbrechungsfreie Produktion im eigenen Land zu gewährleisten. Zum Beispiel hat TSMC, der führende Vertragschip-Hersteller mit Sitz in Taiwan, dem Bau von Werken in den USA zugestimmt, um auf die wachsenden Bedenken der US-Regierung hinsichtlich der Sicherheit

der globalen Lieferkette zu reagieren, während ein Autoteilehersteller, der Mazda beliefert, einen Teil seiner Produktion von China nach Mexiko verlagert hat, wo der Autohersteller für den lokalen und den US-Markt produziert. Coronavirus war also ein Auslöser dafür, dass die Unternehmen sich der betrieblichen Abläufe bewusster wurden und dass die Verbraucher ihr Verhalten anpassen, was alles dazu führen könnte, dass ein nachhaltigerer Lebensstil zu einem perfekten Treiber des ESG-Denkens wird.



ÜBER UNS

Hérens Quality Asset Management AG is eine eigentümergeführte Asset Management Boutique die sich seit Ihrer Gründung in 2003 auf Quality Investments fokussiert hat. Unser Anlagestil ist traditionell, zeitlos und besitzt einen eigenen Performance- und Risikocharakter. Wir sind überzeugt, dass eine klare, disziplinierte und systematische Analyse der Schlüssel für nachhaltigen Anlageerfolg ist. Unsere Analysen beruhen ausschliesslich auf eigenem Research.

PERFORMANCE OVERVIEW

Quality Composites*	YTD	2019	2018	2017	3Y p.a.	5Y p.a.	Annual Return	Since Inception	Alpha**	Inception Date
USA (USD)	0.1%	35.7%	-2.2%	28.2%	14.5%	12.9%	11.0%	456.0%	2.5%	01.01.2004
S&P 500 Gross TR (USD)	-3.1%	31.5%	-4.4%	21.8%	10.7%	10.7%	8.6%	291.3%	-	
Out-/Underperformance	3.2%	4.2%	2.2%	6.3%	3.8%	2.2%	2.3%	164.6%	-	
Europe (EUR)	-2.6%	36.1%	-9.2%	14.6%	8.8%	5.5%	8.7%	295.8%	3.2%	01.01.2004
Stoxx 600 Net TR (EUR)	-12.1%	26.8%	-10.8%	10.6%	0.9%	1.6%	5.7%	150.5%	-	
Out-/Underperformance	9.5%	9.3%	1.6%	4.0%	7.9%	4.0%	3.0%	145.3%	-	
Switzerland (CHF)	1.9%	33.3%	-7.7%	23.5%	10.1%	12.4%	9.2%	330.1%	2.0%	01.01.2004
SPI (CHF)	-3.1%	30.6%	-8.6%	19.9%	7.1%	6.9%	7.2%	213.8%	-	
Out-/Underperformance	5.0%	2.7%	0.9%	3.6%	3.0%	5.5%	2.1%	116.3%	-	
Emerging Markets (USD)	0.5%	38.0%	17.1%	34.2%	3.8%	4.8%	2.7%	31.2%	0.8%	01.05.2010
MSCI EM Net TR (USD)	-10.1%	30.8%	14.6%	37.3%	1.9%	2.9%	2.2%	24.9%	-	
Out-/Underperformance	10.6%	7.2%	2.5%	-3.1%	1.9%	2.0%	0.5%	6.3%	-	
TOP 8 (CHF)	-1.1%	32.0%	5.0%	25.3%	14.7%	17.1%	16.7%	143.3%	10.3%	01.10.2014
MSCI World Net TR (CHF)	-7.6%	25.4%	-7.8%	17.3%	6.3%	7.2%	6.5%	43.7%	-	
Out-/Underperformance	6.5%	6.6%	12.8%	8.0%	8.5%	9.9%	10.2%	99.5%	-	

* Composite: incl. transaction costs, div. reinvested, without management fees
** Annualized Alpha (risk adjusted)

Quellen: Hérens Quality AM, PerTools, Reuters

Das vorliegende Dokument wird ausschliesslich zu Informationszwecken und zur alleinigen Nutzung durch den Empfänger herausgegeben. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder zur Beteiligung an bestimmten Handelsstrategien in irgendeiner Gerichtsbarkeit dar. Bitte beachten Sie, dass aus steuergesetzlichen oder anderen regulatorischen Gründen einzelne oder alle der in diesem Dokument beschriebenen Dienstleistungen oder Produkte nicht ohne bestimmte Beschränkungen weltweit angeboten werden dürfen. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die USA versandt oder mitgenommen oder in den USA oder an eine US-Person ausgehändigt werden. Hérens Quality Asset Management AG übernimmt keine Haftungsansprüche, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung des Inhalts dieses Dokuments ergeben könnten.

KONTAKT



**Bahnhofstrasse 3 8808
Pfäffikon, Switzerland**



+41432223141



**www.hqam.ch
info@hqam.ch**