

# CORPORATE EXCELLENCE INSIGHTS

Wir sind ein spezialisierter Anbieter von systematischen Quality Investment-Lösungen und einer von wenigen Anbietern weltweit mit einer globalen Produktpalette im Bereich Quality Aktien. Unsere monatliche Publikation, Corporate Excellence Insights, enthält einen kurzen Marktüberblick sowie unsere Meinung zu ausgewählten Trends und Ereignissen, welche das Anlageverhalten längerfristig beeinflussen werden.

## MARKT UPDATE: INFLATIONSSORGEN

Im September erlebten die globalen Aktien den schlimmsten Einbruch seit Januar, als ein starker Ausverkauf im Technologiesektor in der letzten Woche des Monats die Märkte zu ihrem steilsten Rückgang seit Mitte Juli veranlasste. Die politischen Entscheidungsträger der Fed deuteten an, dass sie bereit sind, die Zinsen im Jahr 2022 anzuheben.

### 0.80%

#### STIEGENDE KONSUMAUSGABEN IN DEN USA

Die Verbraucherausgaben in den USA sind im August zwar gestiegen, aber die inflationsbereinigten Ausgaben waren im Vormonat schwächer als ursprünglich angenommen, was die Erwartung verstärkte, dass sich das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal verlangsamt.

### 3.4%

#### INFLATION IN EUROPA - HÖCHSTER STAND SEIT SEPTEMBER 2008

Die Inflation in der Eurozone erreichte im vergangenen Monat einen 13-Jahres-Höchststand und wird wahrscheinlich noch weiter ansteigen, was die positive Einschätzung der Europäischen Zentralbank hinsichtlich des größten Preisanstiegs seit der Zeit vor der globalen Finanzkrise weiter trübt.

### \$305bn

#### GESAMTVERBINDLICHKEITEN VON EVERGRANDE

Die China Evergrande Group steht vor ihrer bisher größten Bewährungsprobe auf den öffentlichen Anleihemärkten, da das notleidende Bauunternehmen im Vorfeld einer der größten Umstrukturierungen Chinas um Gelder ringt.

## MONATSTHEMA: UNSER TOP CONVICTION PORTFOLIO

Es ist zwar allgemein bekannt, dass konzentrierte Portfolios (8-10 Aktien) im Vergleich zu den als "diversifiziert" bezeichneten Portfolios (20+ Aktien) von Natur aus risikoreicher sind, aber das bedeutet nicht, dass nicht auch ein Portfolio konstruiert werden kann, das dieser Wahrnehmung widerspricht. So wie unsere Global Quality Top 8-Strategie, die den Markt seit ihrer Auflegung kontinuierlich übertrifft hat und dabei ein Beta von unter 1 aufweist.

Was die Performance betrifft, so gibt es am Markt sowohl gute als auch schlechte Tage, und kein Portfolio kann unbegrenzt lineare Gewinne erzielen. Daher ist die Fähigkeit unseres Global Quality Top 8-Portfolios, in verschiedenen Zeiträumen durchgängig starke positive Renditen zu erzielen, eine eher seltene Eigenschaft.

Indem wir potenzielle Anlageziele anhand einer Liste streng ausgewählter Kriterien auswählen, eliminieren wir das Risiko auf Unternehmensebene oder durch Qualität, im Gegensatz zu "diversifizierten Portfolios", die dies durch Quantität zu erreichen versuchen, indem sie eine Vielzahl verschiedener Aktien hinzufügen.

Da alle unsere Top-Holdings eine hohe Qualität aufweisen und langfristigen, säkularen Trends ausgesetzt sind, erzielen sie in der Regel sehr attraktive mehrjährige Renditen. So wie der amerikanische EDA-Anbieter (Electronic Design Automation) Synopsys, der von mehreren langfristigen Trends profitiert und Technologien für alle führenden Halbleiterhersteller der Welt liefert.

Lesen Sie den ganzen Artikel auf S. 2



# Konzentrierte quality conviction portfolios liefern ergebnisse, die dem gängigen verständnis widersprechen

## Legen Sie nie alle Eier in einen Korb... aber wie groß sollte der Korb sein?

Es wird viele nicht überraschen, aber Investieren ist keine exakte Wissenschaft. Vielmehr geht es darum, Dinge zu entdecken, die funktionieren, und sich daran zu halten, was man gemeinhin als praktikable Strategie bezeichnet. Da es sich nicht um eine exakte Wissenschaft handelt, können einige Strategien für den einen Anleger perfekt geeignet sein, für einen anderen jedoch völlig ungeeignet, einfach weil der menschliche Faktor bei der Entscheidungsfindung eine wichtige Rolle spielt. Das bedeutet aber auch, dass man, wenn man sich anstrengt, dort Erfolg haben kann, wo der Markt versagt hat, und Ergebnisse erzielen kann, die gemeinhin als höchst unwahrscheinlich gelten. Das erfordert harte Arbeit, Hingabe und Überzeugung, aber am Ende wird es die Mühe wert sein.

Es ist zwar allgemein bekannt, dass konzentrierte Portfolios (8-10 Aktien) im Vergleich zu den als "diversifiziert" bezeichneten Portfolios (20+ Aktien) von Natur aus riskanter sind, aber das bedeutet nicht, dass ein Portfolio, das dieser Wahrnehmung widerspricht, nicht konstruiert werden kann. Wir wissen sogar, dass es möglich ist, denn wir haben eines und es liefert hervorragende Ergebnisse, nicht nur in Bezug auf das Risiko, sondern auch auf die Rendite. Obwohl es etwas unwahrscheinlich klingen mag, lügen die Tatsachen nicht. Die Tatsache ist, dass unsere Global Quality Top 8-Strategie den Markt seit ihrer Auflegung, die im fernen Jahr 2014 stattfand, durchweg übertrifft hat und dabei ein Beta von unter 1 aufweist.

Abb.1: Historische Performance für das Global Quality Top 8 Portfolio, CHF, per 31.08.2021.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	YTD
Global Quality Top 8 CHF	5.7%	13.1%	16.5%	24.2%	3.9%	30.6%	15.7%	41.9%
MSCI World Daily Index (Net TR in CHF)	5.2%	-0.3%	9.4%	17.3%	-7.8%	25.3%	6.1%	22.2%
Quality Portfolio vs Benchmark	0.5%	13.3%	7.1%	6.9%	11.7%	5.2%	9.6%	19.7%
	Alpha	Beta	Tracking error	Information Ratio	Maximum Drawdown	Volatility		
Global Quality Top 8 CHF	10.9%	0.93	8.2%	1.17	-20.0%	15.8%		
MSCI World Daily Index (Net TR in CHF)	-	-	-	-	-21.4%	14.8%		

Quelle: Hérens Quality AM, Reuters

## Wie wir es machen und warum es funktioniert

Unsere Prämisse für den Aufbau eines solchen Portfolios ist recht einfach und stellt im Wesentlichen eine Erweiterung der allgemeinen Anlagestrategie dar, die auf Qualitätsaktien abzielt. Zu unseren Standardauswahlkriterien, die unter anderem eine solide Finanzlage, nachhaltige Wettbewerbsvorteile und ein starkes Managementrückgrat erfordern, fügen wir eine weitere Ebene hinzu, die zu einer sorgfältigen Auswahl führt.

Damit sich ein Unternehmen für unser Global Quality Top 8 Portfolio qualifiziert, muss es alle Kriterien des Kriterienkataloges erfüllen, der fünf Dimensionen umfasst. Die erste ist der Umfang der Geschäftstätigkeit und die Größe des gesamten adressierbaren Marktes (TAM) - alle Portfoliounternehmen sind gut diversifizierte Global Player mit einer adressierbaren Marktgröße von mindestens 500 Mio. Euro. Zweitens haben alle Unternehmen bedeutende Marktanteile (Nr. 1 oder Nr. 2) in ihren jeweiligen Geschäftsbereichen/Geschäftssegmenten. Darüber hinaus verfügen sie über mehrere Best-in-Class-Merkmale, wie Gewinnspannen, Kapitaleinsatz, Innovationsproduktivität oder Produktqualität. Spürbare Preissetzungsmacht ist ein weiteres gemeinsames Merkmal unserer Conviction Ideas, da keine der Beteiligungen in preisdrückenden Branchen tätig ist, sondern alle die Fähigkeit haben, ihre Kosten an die Verbraucher weiterzugeben. Der letzte entscheidende Punkt ist die sorgfältige Bewertung der großen Branchenrisiken, wie z. B. die des Einzelhandels durch die Online-Disruption, die bei den Conviction Ideas auszuschliessen sind.

Indem wir potenzielle Anlageziele anhand der oben genannten Kriterien auswählen, eliminieren wir das Risiko auf Unternehmensebene durch Qualität, im Gegensatz zu "diversifizierten Portfolios", die dies durch Quantität zu erreichen versuchen, indem sie eine Vielzahl verschiedener Aktien hinzufügen. Da alle unsere Global Quality Top-Titel über eine Qualitätsschicht verfügen und langfristigen, säkularen Trends ausgesetzt sind, erzielen sie in der Regel sehr attraktive mehrjährige Renditen.

## Haben Sie schon von Synopsys gehört?

Einige unserer Ideen sind nicht offensichtlich, finden keine Beachtung in den Medien und es ist sehr wahrscheinlich, dass viele kaum von ihrer Existenz wissen. So wie der amerikanische EDA-Anbieter (Electronic Design Automation) Synopsys, der auf mehrere langfristige Trends setzt und Technologien für alle führenden Halbleiterhersteller der Welt liefert.

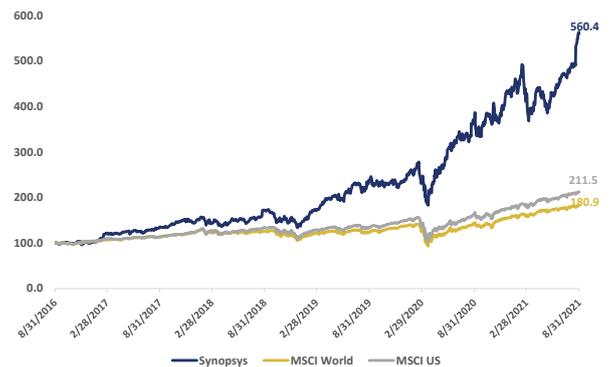
EDA ist der zweitgrößte Kostenfaktor in der Halbleiterforschung und -entwicklung nach dem Personalbestand, und Synopsys weiß, wie man Kunden gewinnt und bindet - denn

die Wechselkosten sind hoch, die Beziehungen sind "bindend". Mit dem größten Geschäft in der EDA-Branche und dem zweitgrößten IP-Angebot führt Synopsys das Rennen um die Zukunft an, in der künstliche Intelligenz, Elektrifizierung und Autonomie von Autos zusammen mit 5G und dem Internet der Dinge eine unstillbare Nachfrage nach fortschrittlichen, domänenspezifischen Chips schaffen. Daher wird erwartet, dass der Markt, der im Jahr 2020 einen Wert von 9,41 Mrd. USD hatte, von 2021 bis 2028 eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) von 9,3 % aufweisen wird (1).

Die steigende Nachfrage nach Rechenleistung, die zunehmende Komplexität des Layouts und der Konfiguration sowie der Bedarf an besserer Verbindungstechnik veranlassen die Kunden, sich an Synopsys zu wenden, das sie in diesem wichtigen Prozess begleiten kann, indem es alle Teile zusammenfügt und die Grenzen der vorhandenen Design-Tools ausreizt. Die Fähigkeit, mehrere Komponenten in ein Produkt zu integrieren, und die unübertroffene Breite des Angebots verleihen Synopsys eine starke Verhandlungsposition und fördern den Kundenzuwachs.

Der Markt war bei Synopsys immer vorsichtig, da die Margen hinter denen des nächstgrößeren Anbieters und Konkurrenten - Cadence Design Systems - zurückblieben. Was der Markt damals nicht in vollem Umfang zu schätzen wusste, war, dass das Unternehmen einen umfangreichen fünfjährigen Investitionszyklus durchlief, der zu den bahnbrechenden Produkten Fusion Compiler und Software Integrity führte - Produkte, die neue Kunden (wie Ökosystemaktien) erschlossen und die Wachstumsaussichten des gesamten Unternehmens auf eine ganz neue Ebene brachten. Sobald das Verständnis die Masse erreicht hatte, stieg die Aktie unaufhaltsam.

Abb.2: Indexierte Kursentwicklung von Synopsys, MSCI World und MSCI USA, 31.08.2016-31.08.2021, in USD



Quelle: Hérens Quality AM, Reuters

## Ihr Vermögen vermehren

Was die Performance betrifft, so gibt es gute und schlechte Tage auf dem Markt, und kein Portfolio kann unbegrenzt lineare Gewinne erzielen. Ebenso werden in einigen Jahren stärkere Renditen erzielt als in anderen, je nachdem, wie groß das verfügbare Zeitfenster ist. Daher ist die Fähigkeit unseres Global Quality Top 8-Portfolios, in verschiedenen Zeiträumen durchgängig starke positive Renditen zu erzielen, ein wertvolles und, offen gesagt, ziemlich einzigartiges Merkmal. Bemerkenswerterweise liegen diese Renditen nicht weit hinter denen, die von den leistungsstärksten Aktienfonds des Jahres 2020 erzielt wurden, allerdings mit einem viel ausgewogenerem Risikoprofil.

Abb.3: Historische Performance ausgewählter Top-Aktienfonds des Jahres 2020, Stand: 31.08.2021

Total Return Performance in CHF	1M	3M	YTD	1 Y	3 Y	5 Y	p.a. Since 10/31/14	Since 10/31/14	Beta	Alpha	BM
ARK Innovation ETF	2.9%	11.2%	1.9%	32.7%	36.0%	43.7%	31.6%	1.25	15.4%		S&P 500
Morgan Stanley Discovery Portfolio	1.4%	9.3%	5.3%	29.3%	37.7%	35.4%	24.8%	1.17	6.5%		Russell Mid Cap Growth
Virtus Zevenbergen Innovative Gr	5.1%	16.7%	6.7%	28.0%	33.0%	23.9%	24.5%	1.15	3.3%		Russell 300 Growth
BIT Global Internet Leaders	9.7%	14.7%	24.8%	54.3%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a		MSCI World IT
Hérens Global Quality Top 8 Portfolio	6.6%	19.8%	41.9%	51.7%	24.2%	22.6%	21.5%	0.93	10.9%		MSCI World

Quelle: Hérens Quality AM, Bloomberg, Morningstar

Hinter jedem einzelnen Portfoliotitel muss eine starke Überzeugung stehen, um ein erfolgreiches konzentriertes Produkt zu konstruieren - und wir stehen zu jedem Unternehmen, dessen Titel wir besitzen.

## Referenzen

1. *Electronic Design Automation Software Market Size, Share & Trends (May, 2021) Analysis Report by Grand View Research*