

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: WENDEPUNKT

Aktien, die durch die wirtschaftliche Abschottung geschädigt wurden, stiegen im November aufgrund der Nachrichten über positive Ergebnisse der COVID-19-Studie der Stufe 3 sprunghaft an. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass ein hochwirksamer Impfstoff in greifbarer Nähe sein könnte. Sowohl die Anleiherenditen als auch die Ölpreise stiegen in Erwartung einer verstärkten wirtschaftlichen Aktivität.

57.5

ISM-INDEX DER US-AMERIKANISCHEN FABRIKAKTIVITÄTEN IM NOVEMBER

Die Produktionstätigkeit in den USA verlangsamte sich im November, wobei die Auftragseingänge von ihrem höchsten Niveau seit fast 17 Jahren zurückgingen, während die COVID-19-Infektionen im ganzen Land wieder zunahmen.

\$600 Mrd.

DER MARKTWERT VON TESLA ÜBERSTEIGT 600 MILLIARDEN DOLLAR

Seit das S&P-Indexkomitee am 16. November bekannt gab, dass die Tesla-Aktie am 21. Dezember in den S&P-500-Index aufgenommen wird, hat Tesla mehr als 200 Milliarden Dollar an Marktkapitalisierung hinzugewonnen.

\$44 Mrd.

S&P GLOBAL KAUFTE IHS MARKIT, EXPANDIERENDES DATENIMPERIUM

Der Wirtschaftsinformationsanbieter S&P Global Inc. stimmte zu, 44 Milliarden Dollar in Aktien für die Übernahme von IHS Markit Ltd. zu zahlen. Dies ist die grösste Akquisition des Jahres, die ein neues Data Powerhouse für die Wall Street und die Unternehmenswelt schaffen wird.

MONATLICHES THEMA: BLITZTEST FÜR INVESTOREN

Obwohl es eine Vielzahl von Faktoren gibt, die den Erfolg oder Misserfolg einer Investition beeinflussen können, ist eine Strategie eine absolut unabdingbare Voraussetzung dafür, dass dieser Prozess eher eine kognitive Entscheidungsfindung als ein reines Glücksspiel ist. Und obwohl sich die Strategie im Laufe der Zeit mit Sicherheit ändern kann, um einer Verschiebung der Ziele Rechnung zu tragen, wird der Rahmen, den sie schafft, für Disziplin und Verantwortlichkeit sorgen. Um herauszufinden, welche Art von Neigungen Sie als Investor haben, bieten wir Ihnen daher an, einen schnellen und einfachen Blindtest zu machen

Im Idealfall ist jeder bestrebt, ein hochwertiges Gut zum bestmöglichen Preis zu erwerben, sei es eine Flasche Wein, eine Schachtel Schokolade oder eine Aktie eines börsennotierten Unternehmens. Bei den beiden erstgenannten lässt sich die Qualität leicht durch Geruch und Geschmack bestimmen, während sich dies bei Aktien sehr oft in der Wachstumsgeschichte und den Fundamentaldaten widerspiegelt.

Wir bieten Ihnen an, blind ein Unternehmen aus drei verschiedenen Sektoren auszuwählen, basierend auf Umsatz- und Ertragsprofil (sowohl historisch als auch erwartet) sowie auf Fundamentaldaten und Bewertung.

Lesen Sie den ganzen Artikel auf S. 2



QUIZ: WELCHE ART VON INVESTOR SIND SIE?

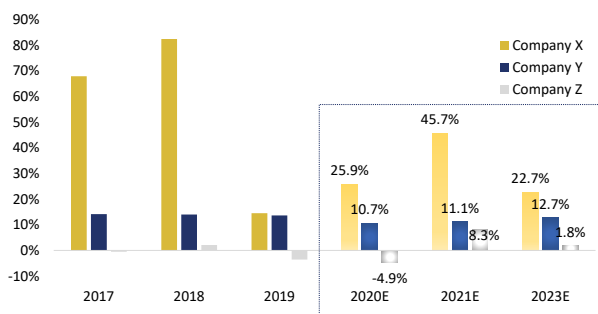
Eine Strategie ist des Anlegers bester Freund

Ist es schwer, bei Investitionen erfolgreich zu sein? Nun, das hängt davon ab. Ist es für einen Kochanfänger schwer, im ersten Anlauf erfolgreich französisches Gebäck zu backen? Selbst mit Rezept wird höchstwahrscheinlich etwas schief gehen, wenn man nicht weiss, wie man feststellen kann, ob diese Menge an "Schichten" und "Cremigkeit" schichtig und cremig genug ist. Jede neu hergestellte Charge trägt jedoch zu Fähigkeiten und Erfahrung bei. Dasselbe gilt für das Investieren, und obwohl es eine Vielzahl von Faktoren gibt, die den Erfolg oder Misserfolg eines Menschen beeinflussen können, ist eine Strategie eine absolut unerlässliche Voraussetzung dafür, dass dieser Prozess eher eine kognitive Entscheidungsfindung als ein reines Glücksspiel ist. Und obwohl sich die Strategie im Laufe der Zeit mit Sicherheit ändern kann, um einer Verschiebung der Ziele Rechnung zu tragen, wird der Rahmen, den sie schafft, für Disziplin und Verantwortlichkeit sorgen. Dann stellt sich die logische Frage: Wie kann man bestimmen, welche Strategie am besten zu einem passt, und wo sollte man anfangen? Im Idealfall strebt jeder danach, ein qualitativ hochwertiges Gut zum bestmöglichen Preis zu erwerben, sei es eine Flasche Wein, eine Schachtel Schokolade oder eine Aktie eines börsennotierten Unternehmens. Bei den beiden erstgenannten lässt sich die Qualität leicht durch Geruch und Geschmack bestimmen, während sich dies bei Aktien sehr oft in der Wachstumsgeschichte und den Fundamentaldaten widerspiegelt. Um herauszufinden, welche Art von Neigungen Sie als Anleger haben, lassen Sie uns einen schnellen und einfachen Blindtest durchführen.

Stellen Sie Ihre Sinne auf die Probe

Betrachten Sie drei Unternehmen - X, Y und Z. Firma "X" ist ein Konsumgüterunternehmen, Firma "Y" ist eine Technologieaktie der Software-Kategorie und Firma "Z" ist im Gesundheitswesen, klassifiziert als Pharmazeutika. Der erste Eindruck wird normalerweise durch den "Geruch" oder im Falle eines Unternehmens durch sein Wachstumsprofil, sowohl in Bezug auf den Umsatz als auch auf den Ertrag, vermittelt.

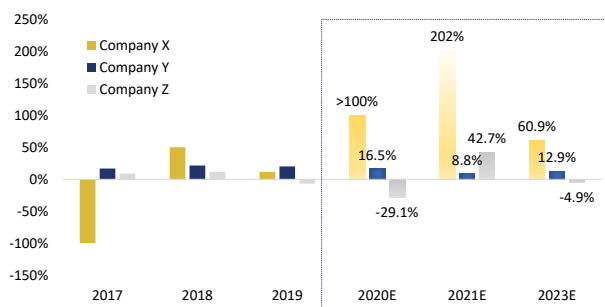
Abb. 1: Umsatzwachstum (YoY), tatsächlich und geschätzt



Quelle: Hérens Quality Asset Management, Thomson Reuters

Es wird deutlich, dass Unternehmen X den anderen beiden Unternehmen weit voraus ist, wenn es um das Umsatzwachstum geht, sowohl in der Vergangenheit als auch in den Prognosen. Für Unternehmen Y sieht es im Vergleich dazu eher düster aus, trotz zweistelliger Wachstumszahlen, während das Profil von Unternehmen Z ein gemischtes ist. Ein ähnliches Bild ist bei der Entwicklung der Erträge zu beobachten.

Abb. 2: Wachstum des Nettoeinkommens (YoY), tatsächlich und geschätzt



Quelle: Hérens Quality Asset Management, Thomson Reuters

Während das Wachstumsprofil zweifellos wichtig ist, sind es die Fundamentaldaten und die Bewertung ebenfalls. Genauso wie "Geschmack" den Preis rechtfertigt (oder auch nicht), geben sie Ihnen ein Verständnis dafür, wie viel Wert Sie mit jeder der betrachteten Aktien erhalten.

Abb.3: Ausgewählte Bewertungskriterien und fundamentale Kennzahlen

Valuation (TTM)	Company X	Company Y	Company Z
PE	809.36	34.93	25.96
PE Forward	177.6	31.97	13.27
PEG	2.28	2.4	7.01
EV/EBITDA	91.05	21.37	14.23
Dividend Yield	-	1.03%	3.94%
Fundamentals (FY)	Company X	Company Y	Company Z
ROE (LTM)	0.57%	40.14%	26.37%
Equity Ratio	19%	39%	38%
Net Debt/EBITDA	3.2	-0.96	1.88
Altman Z	2.22	6.73	2.67
Performance (Price, USD)	Company X	Company Y	Company Z
2020 YTD (31.10)	388.25%	37.29%	-1.43%
2019	25.70%	55.26%	-10.24%
2018	6.89%	18.73%	20.51%

Quelle: Hérens Quality Asset Management, Thomson Reuters

Wie es scheint, würde man für das überragende Wachstum von Unternehmen X ein Vermögen zahlen; und angesichts des Altman Z Scores im roten Bereich und des niedrigen Eigenkapitalprofils der Aktie wurde dieses Wachstum in erster Linie durch Schulden finanziert, die zu einigen Solvenzproblemen geführt haben könnten. Unternehmen Z hingegen sieht auf der Grundlage traditioneller Bewertungskennzahlen am billigsten aus, aber wenn man das Wachstumsprofil in die Gleichung (PEG - Price to Earnings Growth) miteinbezieht, ist es das teuerste, insbesondere angesichts einer eher mittelmässigen Performance. Dennoch verfügt es über solide Fundamentaldaten und ist ein anständiger Dividendenzahler. Die Aktie Y bietet Ihnen etwas in der Mitte - sie ist definitiv nicht billig, aber ihre zugrunde liegenden Finanzkennzahlen sind stark und sie hat in der Vergangenheit nachhaltig anständige Renditen geliefert. Allerdings darf man die allgemeine Faustregel nicht vergessen, dass die vergangene Performance nicht als Sicherheit für die zukünftige dienen darf, da sich die Gezeiten ändern können und werden.

Natürlich fehlt ein grosser Teil an Informationen, um eine qualifizierte Entscheidung zu treffen - z.B. wie gut das Unternehmen geführt wird, wie stark der Wettbewerb ist, welche Markttrends zugrunde liegen usw., und die Liste kann noch lange fortgesetzt werden. Aber um einer einfachen Übung willen, wenn man bedenkt, dass alle drei grosse, globale Unternehmen mit einer guten Marktposition sind - auf welches würde Ihre Wahl fallen? Wenn Unternehmen X das attraktivste ist, dann sind Sie wahrscheinlich der Investortyp, der bereit ist, unabhängig von den Kosten auf Wachstumskurs zu gehen. Wenn Sie sich für das Unternehmen Z entscheiden, dann ist Ihre Risikobereitschaft definitiv viel geringer, und trotz der schlechten historischen Performance sehen Sie den Wert des Schnäppchens noch immer und geplante "Geschenke" in Form von Dividenden werden Sie bei Laune halten. Wenn Ihnen das Unternehmen Y ins Auge gefallen ist, dann haben Sie höchstwahrscheinlich Neigungen zu dem, was wir Qualität nennen.

Zeit, die Karten auf den Tisch zu legen

Jetzt, da die Wahl getroffen ist, ist es Zeit für den Augenblick der Wahrheit. Firma "X" ist Tesla, Firma "Y" ist Microsoft und Firma "Z" ist Pfizer. Es dürfte schwer zu argumentieren sein, dass Tesla ein völlig "gehypotes" Unternehmen ist, in dem viel Vertrauen und Erwartungen eingebettet sind und vom Erfolg einer einzigen Person abhängt. Im Gegensatz dazu wird Microsoft gewöhnlich als "alte und langweilige" Geschichte angesehen, während eine entscheidende Tatsache - dass das Unternehmen nachhaltig ein progressives Umsatz- und Gewinnwachstum erzielt und dabei seine Bilanzqualität und Rentabilität im Griff gehalten hat - sehr oft übersehen wird. Pfizer ist, wie jeder andere Pharmariese, ein klassisches Beispiel für eine defensive Aktie mit häufigen Patentablaufproblemen und einem Verdrängungswettbewerb in einem nie endenden F&E-Rennen. Vielleicht ist eine Erfolgsquote von 90% beim Impfstoff COVID genau das, was es braucht, um den von den Investoren so geliebten "Buzz" zu erzeugen und die Pechsträhne zu durchbrechen.