

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: ARBEITSMARKT TROTZ KONJUNKTUREINBRÜCHEN STARK

Die Arbeitslosenquoten in den grössten Volkswirtschaften sind entweder auf oder nahe an einem historischen Tiefstand, und die Löhne verzeichnen ein robustes Wachstum. Im verarbeitenden Gewerbe sind die Aussichten jedoch deutlich schlechter. Der PMI-Index in der Eurozone ist auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren gefallen.

\$2.1 Mrd.

ZUSÄTZLICHE INVESTITIONEN VON TOYOTA IN DAS BATTERIEWERK IN DEN USA

Toyota kündigte zusätzliche Investitionen in sein neues US-Batteriewerk in North Carolina an, die sich auf insgesamt 5.9 Milliarden Dollar belaufen. Der Autohersteller kündigte außerdem an, dass seine ersten in den USA hergestellten batteriebetriebenen Sport Utility Vehicles (SUVs) ab 2025 im Werk in Kentucky montiert werden sollen.

\$1 Trill.

NVIDIA WIRD MITGLIED IM CLUB DER \$1 BILLIARDEN MARKTWERT

Die führende Position des Chipherstellers als Anbieter von KI-Chips und die Umsatzprognose von 11 Milliarden US-Dollar für den laufenden Zeitraum angesichts der hohen Nachfrage nach High-End-Chips für generative KI-Anwendungen liessen die Aktien im Mai in die Höhe schnellen.

6.1%

INFLATIONSRATE IN DER EU FÄLLT AUF NIEDRIGSTEN STAND SEIT DEM UKRAINEKRIEG

Die Inflation in Europa ist auf den niedrigsten Stand seit der russischen Invasion in der Ukraine gesunken, was die Zentralbank der Region darin bestärkt, die Zinserhöhungen bald zu beenden. Auch die Kerninflation ging von 5.6 % auf 5.3 % zurück.

MONATSTHEMA: ÜBERZEUGENDE LEISTUNG

Anerkannte Ländergewinner haben offensichtlich herausragende fundamentale Eigenschaften, aber sieht und bewundert der Markt diese auch? Wir haben jedes Gewinnerland mit dem entsprechenden regionalen Aktienbenchmark verglichen. Die Mehrheit der Excellence-Preisträger schafft es, den jeweiligen Benchmark zu übertreffen. Im Durchschnitt übertreffen 60% der ausgewählten Unternehmen den Benchmark, was sich in der Outperformance des CEA-Portfolios [gegenüber des Benchmarkgegenüber dem Benchmark](#) niederschlägt. Besonders wichtig ist, dass das CEA-Portfolio einen gewissen Schutz bietet, der während Marktturbulenzen eine begrenzte Abwärtsentwicklung gewährleistet, auch wenn manchmal ein Teil der Performance geopfert wird, wenn die Marktperformance stark ansteigt.

Wir wählen nicht nur die besten Unternehmen in den Industrieländern und auf den globalen Finanzmärkten aus, sondern berücksichtigen auch den baltischen Aktienmarkt. Vergleicht man die Performance der Top-5-Unternehmen in den baltischen Staaten mit der regionalen Benchmark OMXBBI, so belegen die Ergebnisse eindeutig die beständige Outperformance der baltischen Unternehmen mit überlegenen Fundamental- und Geschäftsqualitätsmerkmalen.

Mehrere frühere und aktuelle Gewinner des CEA passen gut in die Zusammensetzung unserer regionalen und Top-Portfolios von Quality. Natürlich sind aufgrund von Bewertungs-, Liquiditäts- oder regionalen Beschränkungen nicht alle Gewinner in Quality-Aktienportfolios vertreten. Wir begrüßen jedoch immer CEA-Gewinner in Quality-Portfolios, um die Aktionärsrendite, die Widerstandsfähigkeit und die grundlegenden Eigenschaften der Portfolios zu stärken.

GEWINNER DES CORPORATE EXCELLENCE AWARD - GUTE QUALITÄT BEDEUTET GUTE RENDITEN

Schönheitswettbewerb in der Unternehmenswelt

Seit 2008 führen wir jedes Jahr einen Schönheitswettbewerb im Unternehmensbereich durch, um den Corporate Excellence Award (CEA) an die Besten zu vergeben. Wir zeichnen Schönheitsköniginnen in 18 Ländern und 5 Regionen der Welt nach ihrer Unternehmensqualität aus.

Bisher haben wir kaum über ihre Börsenrendite gesprochen, obwohl sie Aufmerksamkeit verdient. Jetzt ist es Zeit für eine Veränderung.



Abbildung 1: Corporate Excellence Award für das litauische Modeunternehmen Apranga, das 2018 als bestes baltisches Unternehmen ausgezeichnet wurde

Die Methode zur Auswahl herausragender Unternehmen ist sehr rigoros und umfasst mehrere Schritte. Zunächst führen wir ein quantitatives Screening durch, bei dem wir die finanzielle Verfassung des Unternehmens bewerten und uns dabei auf die finanzielle Gesundheit, die Stabilität und die Stärke im wirtschaftlichen Umfeld konzentrieren. Dann folgt die qualitative Analyse, die das Geschäftsmodell, den Wettbewerbsvorteil und die Einschätzung der Branche als Ganzes umfasst. Den finalen Input erhalten wir durch die Diskussionen der Jurymitglieder, die sich aus Praktikern und Akademikern zusammensetzen, um die wirklich besten Unternehmen auszuwählen. Es gilt darauf hinzuweisen, dass die Bewertung des Unternehmens bei der Beurteilung nicht berücksichtigt wird.

Bei der Ermittlung von Exzellenz-Champions haben wir über viele Jahre hinweg festgestellt, dass der Exzellenz-Status von Unternehmen recht stabil ist. In der Regel gibt es nicht jedes Jahr drastische Veränderungen unter den Top-Unternehmen. Diese Tatsache passt gut zu einem langfristigen Ansatz - eine notwendige Komponente beim Aufbau eines Investitionsportfolios.

Company	Country	Industry	Times Won
Rational AG	Germany	Kitchen equipment	11
Hermes International SA	France	Luxury goods	10
Partners Group AG	Switzerland	Investment services	7
Melexis NV	Belgium	Semiconductors	6
ASML NV	Netherlands	Semiconductors	6
Mayr Melnhof Karton AG	Austria	Cardboard	6
Novo Nordisk A/S	Denmark	Pharmaceuticals	6
Diasorin Spa	Italy	Health Care	5
Hennes & Mauritz AB	Sweden	Fashion retail	5
Inditex SA	Spain	Fashion retail	5

Abbildung 2: Anzahl der Unternehmen, die seit 2013 mit dem Corporate Excellence Award ausgezeichnet wurden; Quelle: Hérens Quality AM

Absoluter Champion ist der deutsche Küchenausrüster Rational, der in 11 von 11 Jahren als Gewinner in Deutschland anerkannt wurde. Selbst während den herausfordernden COVID-Zeiten gelang es Rational, widerstandsfähig zu bleiben und den Sturm zu überstehen, der vor allem die Restaurantbranche - das Hauptkundensegment - traf. Die Aktienrendite von Rational beträgt seit Mai 2013 178%, während der europäische Stoxx 600 um 57% zulegte. Ein weiterer hervorragender langfristiger Wertanbieter ist der französische Luxushandtaschenhersteller Hermes, der in 10 von 11 Fällen als Gewinner in Frankreich ausgezeichnet wurde. Seine Aktie erzielte eine Rendite von 68,4% gegenüber 38% im Stoxx 600. Unter den Unternehmen, die am häufigsten als Ländersieger genannt werden, finden sich Unternehmen aus der Halbleiterindustrie, dem Modehandel und dem Gesundheitssektor.

Aktienkursentwicklung der Gewinner

Anerkannte Ländergewinner haben offensichtlich herausragende fundamentale Eigenschaften, aber sieht und bewundert der Markt diese auch? Wir haben jedes Gewinnerland mit der entsprechenden regionalen Aktienbenchmark verglichen. Es war wichtig, dies auf Länderebene zu tun, da die aufgelistete Stichprobe in den verschiedenen

Ländern von unterschiedlicher Qualität sein kann. Zum Beispiel haben wir immer gesehen, dass die besten 100 Unternehmen von Gesellschaften mit Hauptsitz im Vereinigten Königreich, Dänemark oder der Schweiz überfüllt sind, während es schwer war, österreichische oder spanische Unternehmen zu finden, die sich für die Top 100 qualifizieren. Die Mehrheit der Excellence-Preisträger übertrifft ihre jeweiligen Benchmarks. Im Durchschnitt erzielen 60% der ausgewählten Unternehmen eine Outperformance, was sich in der Outperformance des CEA-Portfolios gegenüber der Benchmark niederschlägt (Abb. 3).

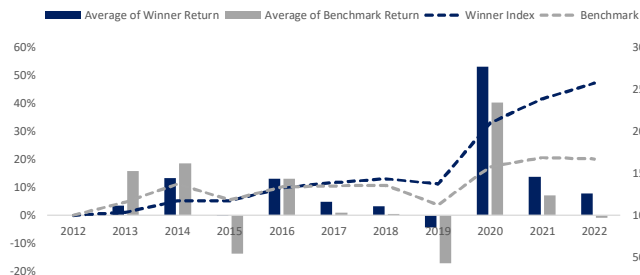


Abbildung 3: Durchschnittliche Leistung der Gewinner des Corporate Excellence Award im Vergleich zu den jeweiligen Benchmarks 1 Jahr nach der Auswahl, jährlicher Zeitraum beginnt am 1. April und endet am 31. März, einschließlich europäischer Gewinner, Benchmark basiert auf regionalen Indizes; Quelle: Hérens Quality AM

Besonders wichtig ist, dass das CEA-Portfolio einen gewissen Schutz bietet, der während Marktvolatilitäten eine begrenzte Abwärtsspanne gewährleistet, auch wenn manchmal ein Teil der Performance geopfert werden muss, wenn die Marktperformance stark ansteigt.

Die Risikomerkmale der CEA-Gewinner scheinen für risikofreudigere Anleger recht attraktiv zu sein: Die Volatilität des Portfolios ist etwas geringer als die des allgemeinen Marktes: 15% vs. 16%.

CEA-Gewinner in den baltischen Ländern

Wir wählen nicht nur die besten Unternehmen im entwickelten Europa und auf den globalen Finanzmärkten aus, sondern betrachten auch einen sehr kleinen Aktienmarkt - die baltischen Aktien, deren Gesamtmarkt kapitalisierung knapp unter EUR 9 Mrd. liegt. Tatsächlich waren Litauen, Lettland und Estland die ersten Länder, in denen wir 2008 den Corporate Excellence Award eingeführt haben. Da sich unser Research Zentrum in Lettland befindet, wollten wir das Konzept des Schönheitswettbewerbs, bei dem börsennotierte Unternehmen in den baltischen Ländern bewertet werden, zuerst testen.

Und hier sieht die durchschnittliche Outperformance sogar noch besser aus, was sich teilweise durch eine gewisse Ineffizienz des Marktes erklären lässt. Vergleicht man die Performance der Top-5-Unternehmen in den baltischen Staaten mit der regionalen Benchmark OMXBBI, so zeigen die Ergebnisse deutlich die durchgängige Outperformance der baltischen Unternehmen mit überlegenen Fundamental- und Geschäftsqualitätsmerkmalen (Abb. 4).

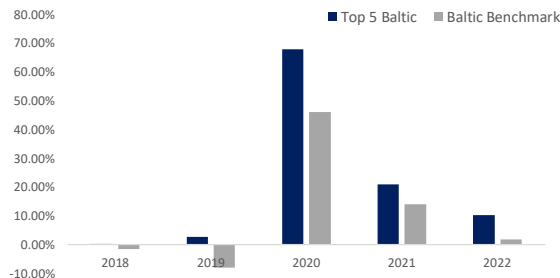


Abbildung 4: Top 5 der baltischen Unternehmen auf Basis der Corporate Excellence Award-Methodik im Vergleich zum Baltic OMXBBI Index, 2018-2022, jährlicher Zeitraum vom 1. bis 31. Mai; Quelle: Hérens Quality AM, Reuters

CEA-Gewinner in Qualitätsportfolios

Mehrere frühere und aktuelle Gewinner des Corporate Excellence Award passen gut in die Zusammensetzung unserer regionalen und Top-Portfolios von Quality. Natürlich sind aufgrund von Bewertungs-, Liquiditäts- oder regionalen Beschränkungen nicht alle Gewinner in Quality-Aktienportfolios vertreten. Wir begrüßen jedoch immer CEA-Gewinner in Quality-Portfolios, um die Aktionärsrendite, die Widerstandsfähigkeit und die grundlegenden Eigenschaften der Portfolios zu stärken.