



Corporate Excellence Award
HÉRENS QUALITY



Incremental
Excellence
Award
HERÉNS QUALITY

HÉRENS QUALITY ASSET MANAGEMENT

Research generated performance

Hèrens Case Study Series:

Das Jahr im Rückblick

WEBINAR 8. Januar, 2025

Signatory of:



Haftungsausschluss - nur für professionelle Anleger

Dieses Dokument kann vertrauliche Informationen enthalten, die nicht für Dritte bestimmt sind. Wenn Sie nicht der beabsichtigte Empfänger dieses Dokuments sind, dürfen Sie dessen Inhalt in keiner Weise veröffentlichen oder weitergeben. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zur Tätigung von Transaktionen jeglicher Art oder zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten im weitesten Sinne dar. Die Herens Quality Asset Management AG ibernimmt keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Sicherheit dieses Dokuments. Die Herens Quality Asset Management AG lehnt jegliche Haftungsansprüche ab, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung des Inhalts dieses Dokuments ergeben könnten.

Die MSCI-Informationen dürfen nur für den internen Gebrauch verwendet, nicht vervielfältigt oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden und dürfen nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der MSCI-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen), und darf nicht als solche verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verstanden werden. Die MSCI-Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen trägt das gesamte Risiko der Nutzung dieser Informationen. MSCI, jedes seiner verbundenen Unternehmen und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammenfassend als „MSCI-Parteien“ bezeichnet), lehnt ausdrücklich alle Gewährleistungen (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Gewährleistungen der Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, zufällige, strafbewehrte Schäden, Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangene Gewinne) oder sonstige Schäden (www.msci.com).

Termine & Themen

Hérens Quality CEA Webinar Serie 2025



8. Januar, 2025

10:00-10:30

Das Jahr im Rückblick

12. Februar, 2025

10:00-10:30

Portfoliotitel Analyse

12. März, 2025

10:00-10:30

ESG Fortschritt – Südamerika

Mehr Informationen: www.hqam.ch <https://ce-award.com/>

Registrierungslink: <https://attendee.gotowebinar.com/rt/7313309661842537567>



2024 Rückblick

2024 Highlights



Outperformance des U.S.-Marktes

Die Performance der US-Aktien, die von einer robusten Wirtschaft getragen wurden, übertrafen die europäischen Aktien deutlich, welche aufgrund der politischen Unruhen in Frankreich und des schleppenden Wachstums in Deutschland zu kämpfen hatten.

ETF-Zuflüsse auf Rekordniveau

Im November 2024 verzeichneten ETFs weltweit beispiellose Zuflüsse in Höhe von insgesamt 205 Mrd. USD. Allein auf US-Aktien-ETFs entfiel ein Rekordwert von 149 Mrd. USD.

Zunahme der IPO-Aktivität in den USA

Angetrieben durch den KI-Boom haben die USA ihre Position als führender Markt für Börsengänge zurückerobert. Sie nahmen 32,8 Milliarden US-Dollar auf und überholten damit zum ersten Mal seit 2021 China.

Aktienmarktvolatilität in Japan im August

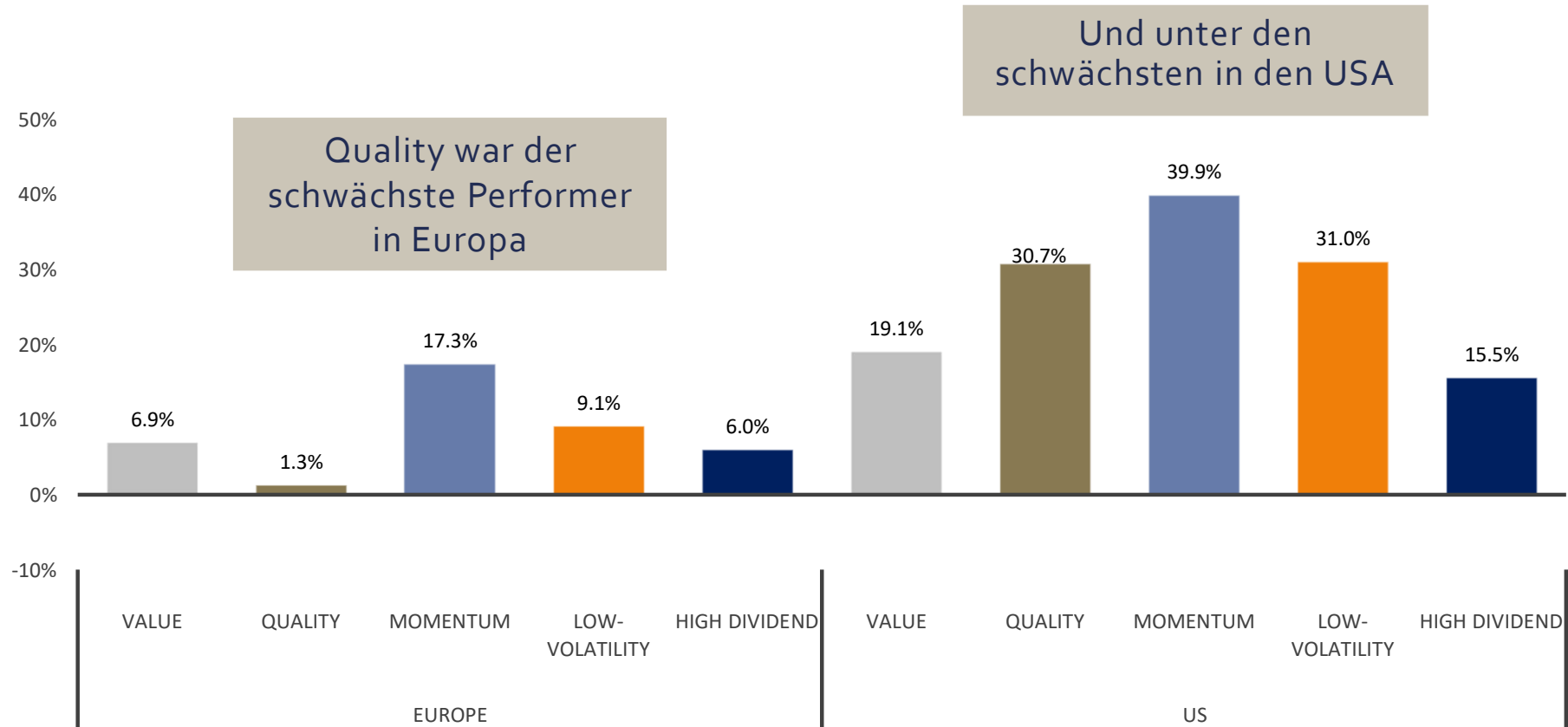
Am 5. August verzeichnete der Nikkei 225 einen noch nie dagewesenen Einbruch von über 12 % - der schlimmste Rückgang seit dem Schwarzen Montag 1987. Am folgenden Tag erholte er sich um mehr als 10 %.

Änderungen in der Zentralbankpolitik

Die großen Zentralbanken, darunter die Federal Reserve und die Europäische Zentralbank, reagierten mit Zinssenkungen auf die Abschwächung des globalen Wachstums und die Unsicherheiten in der Handelspolitik.

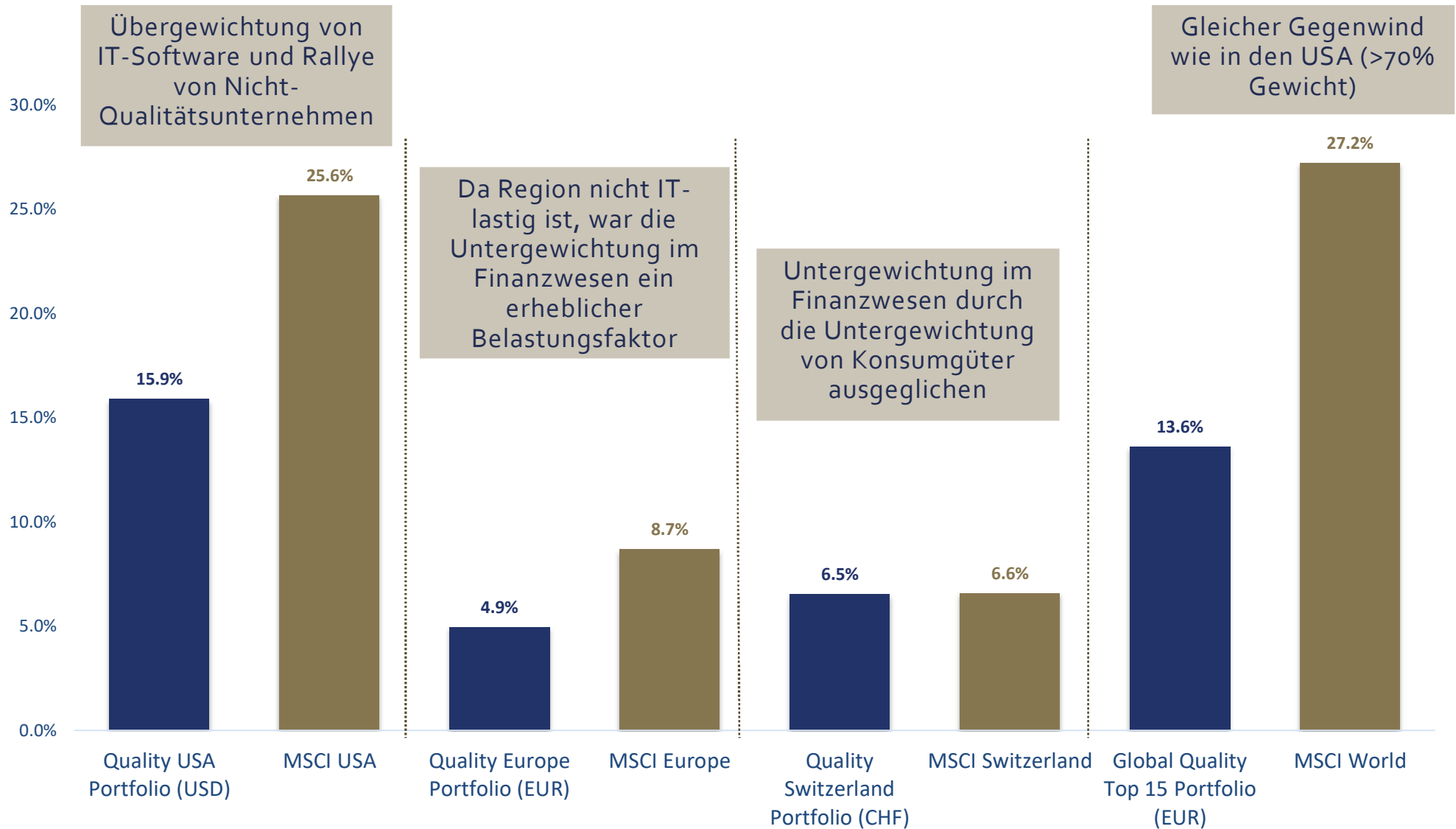
Faktor-Indizes: Momentum-Strategien übertrafen weltweit alle anderen Faktoren um eine beträchtliche Marge

Performance der Faktor-Indizes (31.12.2023-31.12.2024)



Folglich lagen die meisten HQAM Quality Portfolios hinter den jeweiligen Benchmarks

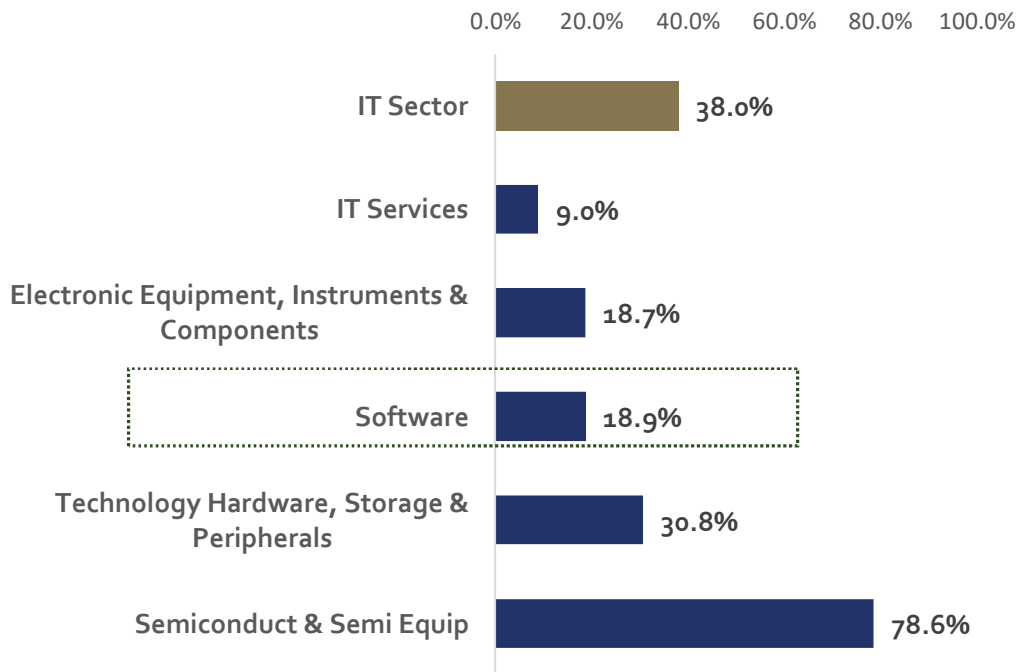
Total Return Performance (31.12.2023-31.12.2024)



USA: Unterdurchschnittliche Performance in IT aufgrund von Übergewicht bei Software

Total Return Performance der USA IT Industry Groups
(31.12.2023-31.12.2024)

USA IT Sector Industry Groups



Quelle: Hérens Quality AM, Refinitiv

- Die Zuwächse im IT-Bereich wurden weitgehend von der Halbleiter- und Halbleiterrausrüstungsindustrie getragen, die im Jahresvergleich um 76% zulegte.
- Innerhalb dieses Sektors entfielen 90% der Gewinne auf NVIDIA (+171% im Jahresverlauf, 6% Gewichtung im MSCI USA und 12% im IT-Sektor).
- 7 von 10 IT-Beteiligungen im Quality USA Portfolio gehören zur Gruppe der Softwareindustrie.

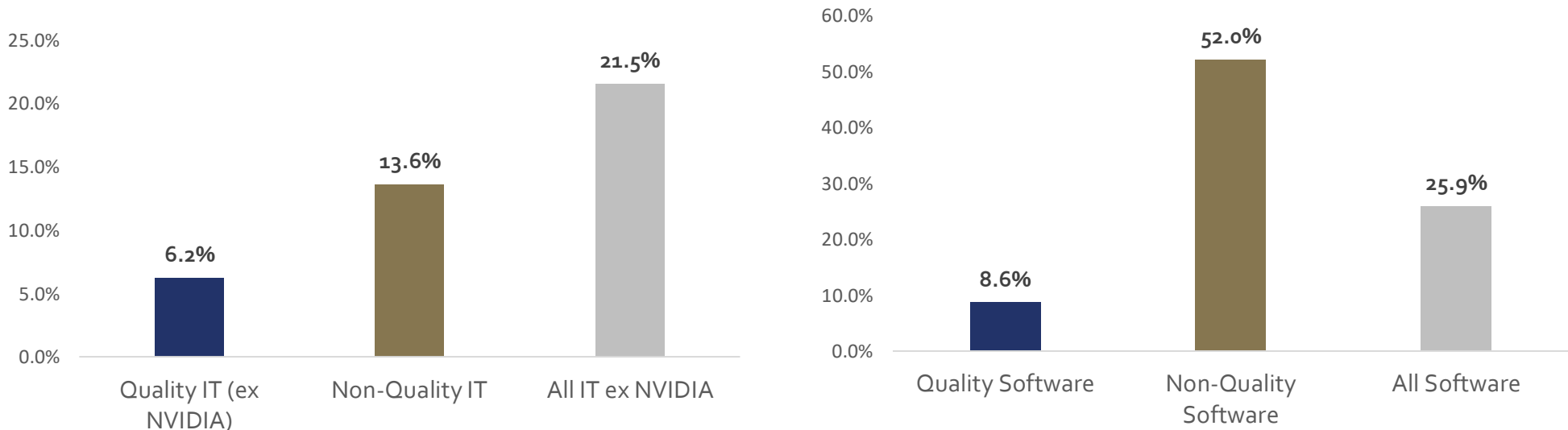
Da künstliche Intelligenz deutlich mehr Rechenleistung erfordert, wurden Investitionen in Hardware zur ersten Welle der KI, wovon wiederum die Halbleiterindustrie profitierte.

Dies änderte jedoch nichts an der Natur der Branche, die nach wie vor volatil ist und den üblichen Auf- und Abwärtszyklen unterliegt.

In der Softwarebranche hat sich KI bisher nur schrittweise durchgesetzt, wobei die Vorreiter (die Unternehmen, die Zugang zu Kundendaten haben und bereits vorzeitig in KI-Anwendungen investiert haben) ihre Kunden erst noch von den Vorteilen der neuen Technologie überzeugen müssen.

USA: Im IT-Sektor übertreffen Non-Quality die Quality-Unternehmen, wobei der Abstand in der Softwarebranche besonders groß ist

Median Total Return Performance (31.12.2023-31.12.2024), Quality vs Non-Quality unabhängig von der Bewertung



Quelle: Hérens Quality AM, Refinitiv

Die Zuwächse im Non-Quality-Software sind hauptsächlich auf folgende Faktoren zurückzuführen:

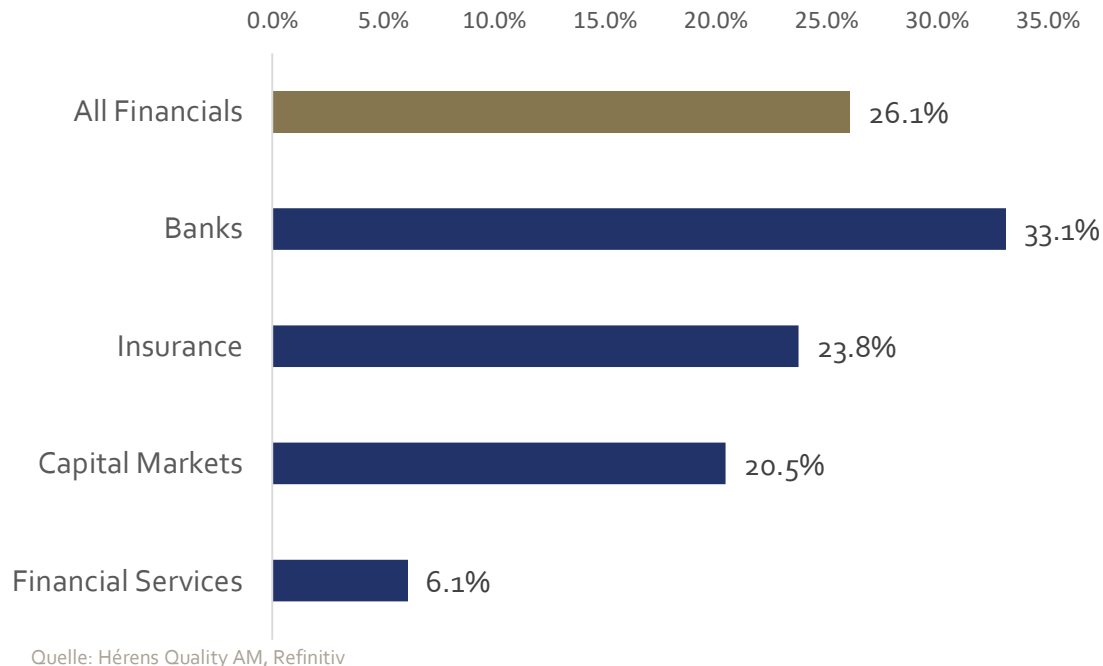
Oracle (+60%), der zweite KI-Liebling unter den Großunternehmen nach Nvidia. Nach 13 Jahren mit einem einstelligen organischen Wachstum des Gesamtumsatzes konnte Oracle dank der positiven Entwicklung der Cloud-Umsätze wieder zweistellig zulegen.

Fair Isaac Corp (+71%), bekannt für seine Datenanalyse- und Kreditwürdigkeitsprüfungsdienste, hat ein P/E von 105. Der Aktienkurs des Unternehmens hat das Gewinnwachstum deutlich übertroffen, was auf die Ausweitung des Bewertungsmultiplikators zurückzuführen ist

Palantir Technologies (+340%), ein auf Big-Data-Analysen spezialisiertes Softwareunternehmen mit einer P/E von 376. Die Fortschritte von Palantir im Bereich der künstlichen Intelligenz trugen erheblich zur Performance der Aktie bei. Das Unternehmen sicherte sich auch mehrere Regierungsaufträge, insbesondere im Verteidigungs- und Geheimdienstsektor.

Europa: Marktrenditen werden von Finanz- und Industriewerten getrieben, während das Portfolio eine negative Attribution aus beiden Sektoren verzeichnet

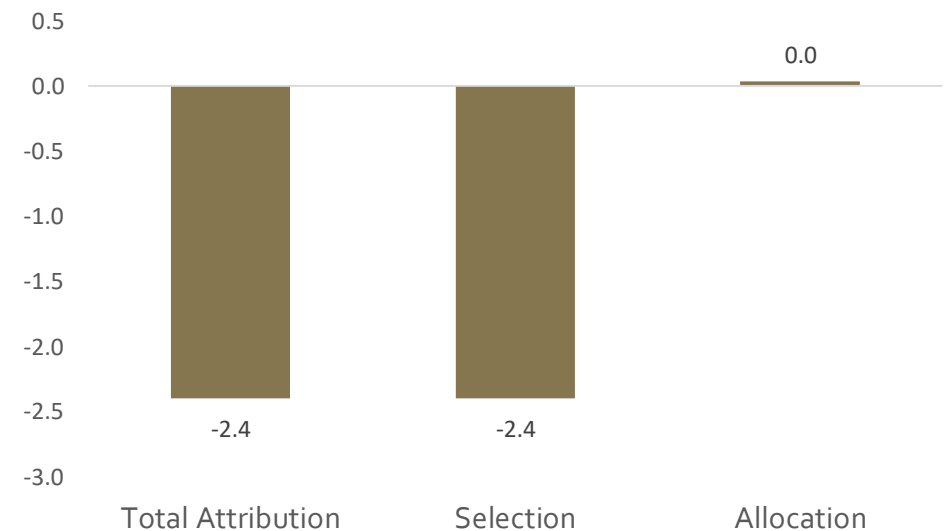
Total Return Performance of Europe's Financial Industry Groups (31.12.2023-31.12.2024)



- Das Europa Quality Portfolio ist ausschließlich im Bereich Finanzdienstleistungen engagiert;
- Somit ist das Portfolio in diesem Sektor um 15% untergewichtet;
- Der Aufschwung bei Banken und Versicherungen (Non-Quality) war größtenteils auf Aktienrückkaufprogramme zurückzuführen. Sie wurden durch jahrelange Kapitalakkumulation, Umstrukturierungen, Kostensenkungen und eine unterstützende Zentralbankpolitik ermöglicht und trieben die Gewinne dieser Unternehmen in die Höhe.

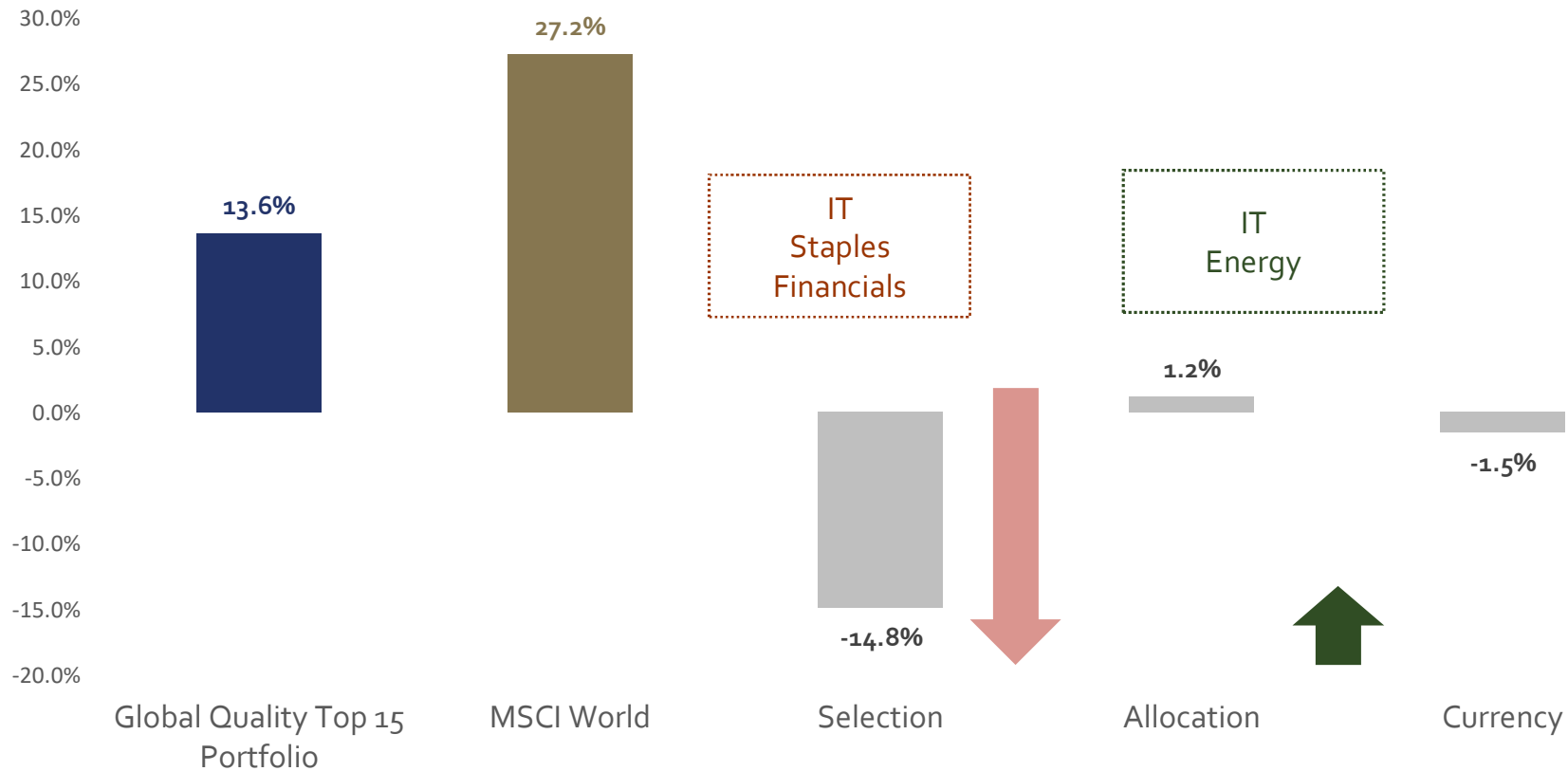
- Der Gegenwind bei den Industriewerten war eine Folge des negativen Selektionseffektes;
- Die schwache Performance von Spirax Group, Atlas Copco und Legrand belastete das Gesamtergebnis des Sektors im Portfolio;

Industrial Sector Attribution (31.12.2023-31.12.2024)



Deutliche Underperformance in den USA führte zu einem schwachen Jahr auch für das Global Quality Top 15 Portfolio

Total Return Performance of Global Quality Top 15 Portfolio vs MSCI World (31.12.2023 – 31.12.2024), in EUR:



Quelle: Hérens Quality AM, Refinitiv

Global Quality Top 15 Portfolio Swaps: Mai 2024

Portfolio Verkauf:

Verkaufsargumente:

- Accenture ist nach wie vor einer der führenden Anbieter im Bereich IT-Beratung und eines der wenigen Unternehmen, die bereits in der Lage sind, KI-Tools zu monetarisieren (4% des Umsatzes im letzten Quartal);
- Die operative Dynamik des Unternehmens hat sich jedoch deutlich verlangsamt.
- Die Kunden schränken ihre diskretionären Ausgaben aufgrund der unsicheren Wirtschaftsaussichten weiterhin ein;
- Accenture hat bereits Einblick in die Kundenbudgets für das Geschäftsjahr 24, und es gibt klare Anzeichen dafür, dass sich die Zuweisungen nicht beschleunigen werden und das Umfeld schwierig bleiben wird.

Portfolio Kauf:

Kaufargumente:

- ServiceNow hat einen Marktanteil von mehr als 40% in der Kernbranche IT-Service-Management (ITSM);
- 97% der Einnahmen des Unternehmens sind wiederkehrend, und die Vertragsverlängerungsrate ist mit 98% eine der höchsten in der Branche;
- Über 85% des jährlichen Neuvertragswerts werden von bestehenden Kunden generiert (Stärke der Plattform);
- Aber auch bei den Neukunden zeigt das Unternehmen eine starke Dynamik (der Kundenstamm wuchs im Jahr 2023 um 13% auf 1'897 Kunden);
- In nur 10 Jahren konnte das Unternehmen seinen Umsatz von 0,5 Mrd. USD im Jahr 2013 auf fast 9 Mrd. USD im Jahr 2023 steigern, also um den Faktor 20.

Quality Global Top 15 Portfoliounternehmen sind dank ihrer soliden Finanzlage und ihrer robusten Geschäftsmodelle für künftiges Wachstum gut aufgestellt



100% der Unternehmen dominieren in ihrer Nische



Alle Portfoliogesellschaften haben eine Bruttogewinnspanne von über 40% und können ihre Gewinne im Laufe der Zeit erfolgreich schützen.



>70% bieten Produkte an, die als entscheidend bezeichnet werden können



Niedrige Verschuldung (Verschuldung/Eigenkapital unter 0,8) gewährleistet Unabhängigkeit von externen Krediten



> 2/3 der Portfoliofirmen haben wiederkehrende Einnahmen von über 30%



Das Engagement in China ist in Bezug auf die Einnahmen begrenzt

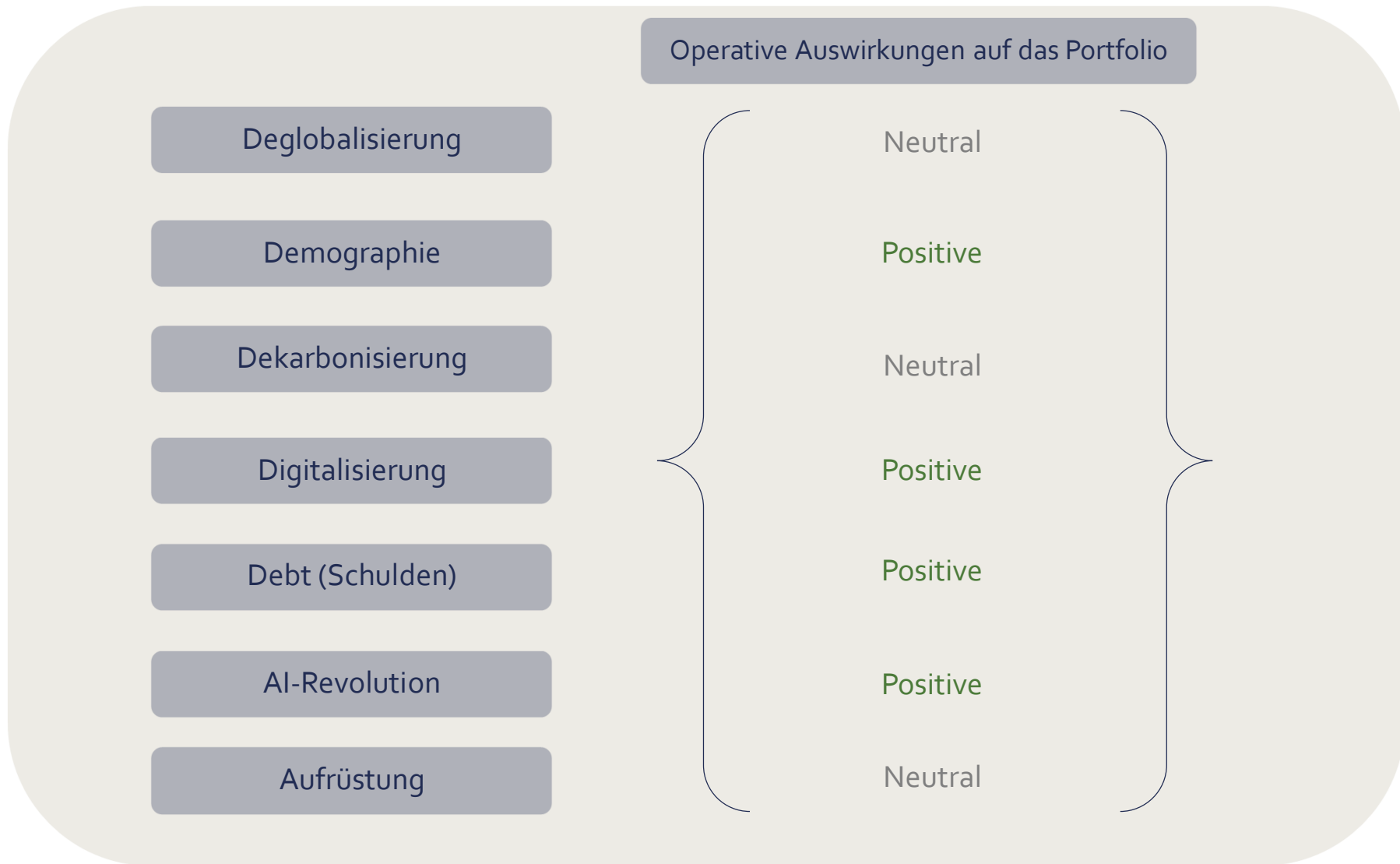


Fast alle Unternehmen weisen eine hohe Rentabilität mit einem ROE von über 15% auf.



Portfoliounternehmen schneiden bei ESG-Ratings sehr gut ab

Hauptthemen dieser Dekade & Global Quality Top 15 Positionierung

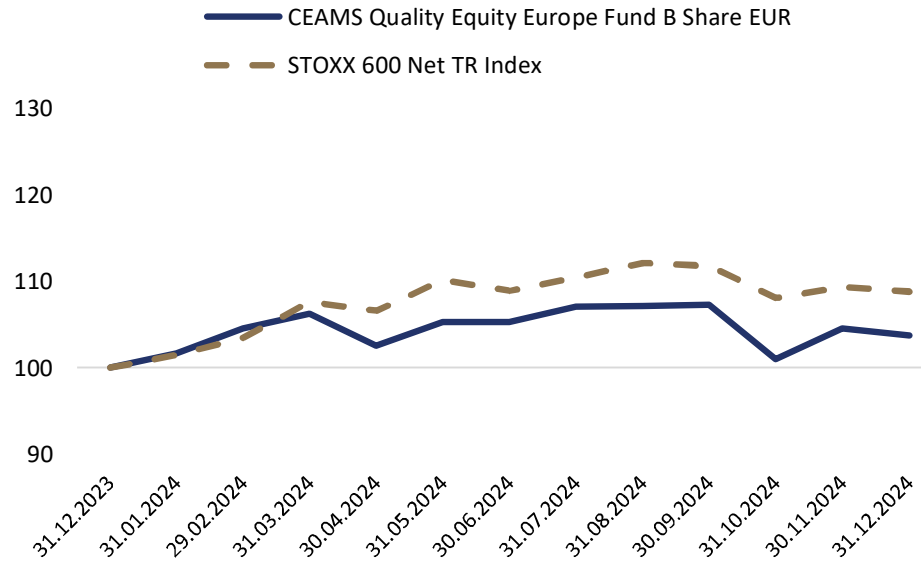


HQAM Quality Equity Funds (per 31.12.2024)



CEAMS Quality Europe Equity Funds:

- Lancierung: 1. Oktober 2004
- Rechtsform: Luxemburger UCITS
- Fondswährung: EUR
- ISIN: LU0199669259 (B-Share)

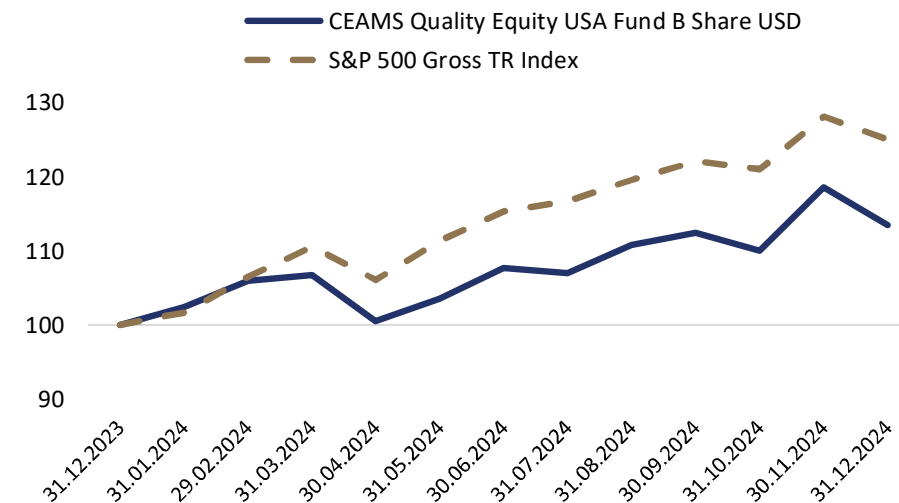


	Fonds	Index
YTD	3.7%	8.8%
2Y p.a.	10.5%	12.2%
3Y p.a.	-2.4%	4.0%
5Y p.a.	4.6%	6.6%



CEAMS Quality USA Equity Funds:

- Lancierung: 1. Oktober 2004
- Rechtsform: Luxemburger UCITS
- Fondswährung: USD
- ISIN: LU0199670695 (B-Share)



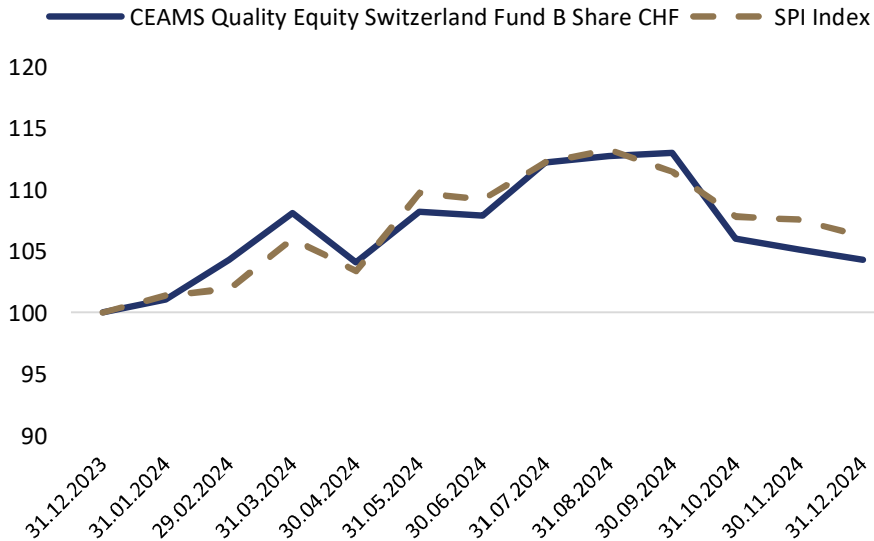
	Fonds	Index
YTD	13.4%	25.0%
2Y p.a.	23.1%	25.9%
3Y p.a.	0.1%	9.1%
5Y p.a.	8.7%	14.6%

HQAM Quality Equity Funds (per 31.12.2024)



CEAMS Quality Switzerland Equity Funds:

- Lancierung: 1. Oktober 2004
- Rechtsform: Luxemburger UCITS
- Fondswährung: CHF
- ISIN: LU0199667808 (B-Share)

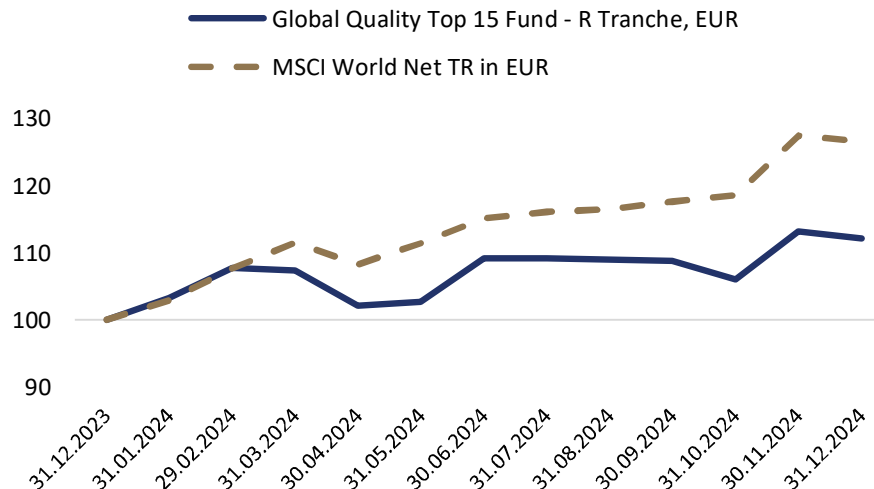


	Fonds	Index
YTD	4.3%	6.2%
2Y p.a.	5.8%	6.1%
3Y p.a.	-6.5%	-2.0%
5Y p.a.	2.0%	3.8%



Global Quality Top 15 Funds:

- Lancierung: 1. Oktober 2019
- Rechtsform: AIF
- Fondswährung: EUR
- ISIN: DE000A2PF086 (R-Share)



	Fonds	Index
YTD	12.1%	26.6%
2Y p.a.	21.1%	23.0%
3Y p.a.	2.8%	9.7%
10.19 – 10.23	11.4%	13.5%



Hérens Quality Asset Management:
PIONER für internationale Qualitätsinvestitionen

HQAM auf einen Blick

**100% unternehmerisch
geprägt**

Beaufsichtigt durch die FINMA
seit 2008
& BAFIN –Bewilligung seit 2011

**Pionier für internationale
systematische
Qualitätsinvestitionen**

(20% Privatkunden &
80% institutionelle Kunden)

**100% Unabhängigkeit bei
Analysen und
Investitionsentscheidungen**

Alpha in jeder Region seit
der Gründung erreicht



Team
Pfäffikon SZ

27 Teammitglieder

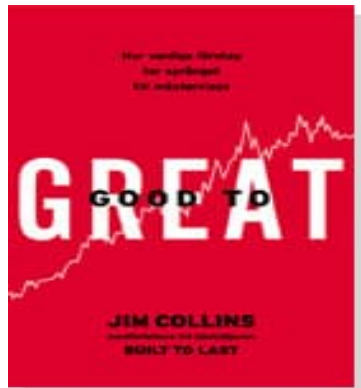
Internes Forschungsteam
Seit 2004



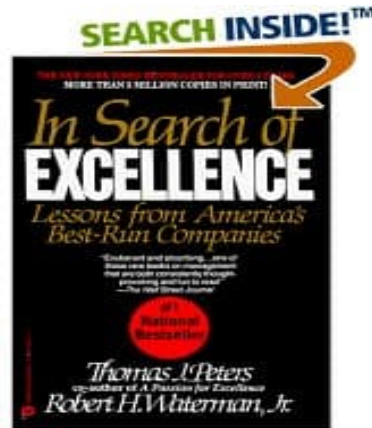
Team
Riga

Qualität war in der Wirtschaftsliteratur weit verbreitet - wir sind Pioniere im internationalen Quality Investing und haben die Brücke zur Finanz- und Investmentwelt geschlagen

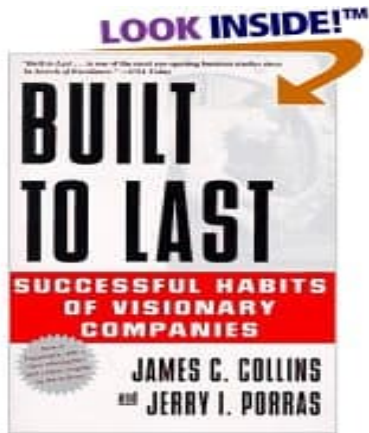
Business Literature



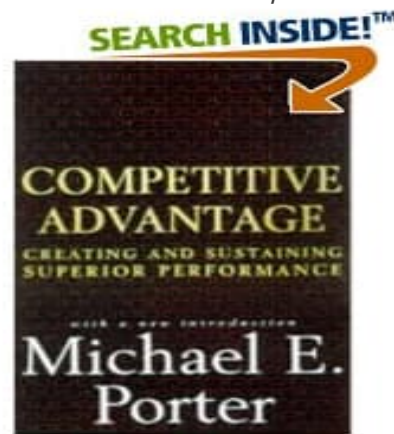
by James C. Collins



by Thomas J. Peters,
Robert H. Waterman, Jr

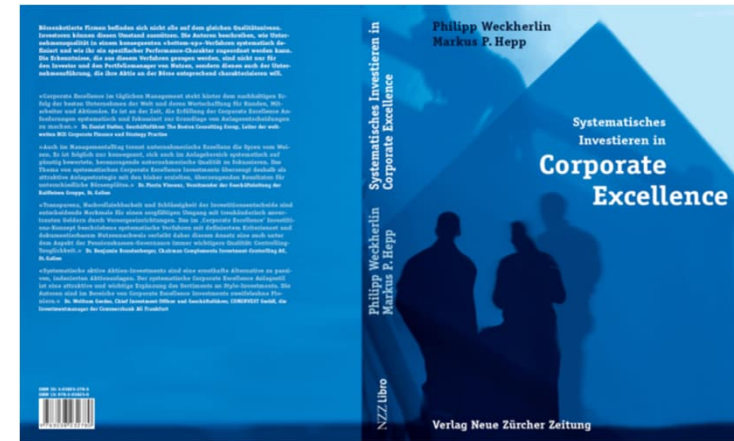


by James C. Collins / Jerry I. Porras



by Michael E. Porter

Corporate Excellence Book (2006)



} **getAbstract** „Highly recommended reading for investors and asset managers...“
compressed knowledge



Herzlichen Dank & Wir freuen uns auf den Austausch mit Ihnen

- Unser Handeln gründet auf einem festen betriebswirtschaftlichen Fundament: über 15 Jahre Wissen und Erfahrung in der Anwendung systematischer Methoden zur Bestimmung von Qualität:
 - ✓ 11 Analysten für «Quality at Attractive Valuation»
 - ✓ Erfolgreicher Live Track Record seit 2004
- In Quality zu investieren bedeutet, betriebswirtschaftlich nachhaltig zu investieren:
 - ✓ Dies ist eine Grundvoraussetzung für alle weiteren Nachhaltigkeitskriterien
- Konsequenter Fokus auf Quality:
 - ✓ Z.B. hohe Active Shares i.d.R. von über 85%
- Zugang zu Hérens Quality Research:
 - ✓ Hérens Quality AM betreibt ein Research Center in Riga / Lettland. Analysen können nach Kundenbedürfnis abgestimmt und erstellt werden



Diego Föllmi, CEO / Partner

- d.foellmi@hqam.ch
- +41 43 222 31 41



Colinne Bartel, AC Innovation GmbH

- colinne.bartel@acinnovation.com
- +49 170 7345 775



Transparente und detaillierte monatliche Recherchedokumentation zu jedem Unternehmen

HÉRENS QUALITY ASSET MANAGEMENT

Sonova Holding Ag (SOON.S)

Investment Case

Sector: Health Care
Group: Health Care Equipment & Services

Capitalization (bn): €11.33
Style: Quality
Employees: 14242
Major Shareholders: Founders 10.5%, Chase Nominees 9.8%

Business Model Description
 Sonova develops and markets hearing care solutions in two segments, hearing aids (HA) and cochlear implants (CI). The group operates through its core business brands Phonak, Unitron, Comtek Hearing (HI) and Advanced Bionics (CI). Sonova operates worldwide and distributes its products in over 90 countries through its own distribution network (ca. 2,000 retail outlets) and through independent distributors.

Competitive Advantage
Industry leadership backed by technology & portfolio breadth
 Company is deeply rooted in R&D (R&D spend per annum is in the range of 7-8% of Sales). In Hearing Aids Segment (90% of revenues) >2/3 of sales are from products that are less than 2 years from launch. From manufacturing side, Sonova is #1 on the market with 24% of the market share (William Demant is #2 with 23%, Siemens #3 with 17%). Over the past eight years, Sonova has gained the greatest market share, increasing it from 17% in 2005.

Growth Opportunities
New product launches and higher penetration rates
 Sonova is to enjoy further market share growth, driven by new platforms and products that show improved clinical results (partly driven by synergies from AB acquisition, like incorporating Phonak signal processing technology in the CI). Growth could also be supported by growing penetration rates in HI, which now are relatively low, especially in the largest target group (people with mild hearing loss, penetration rate 10%), as people receive more reimbursement, and as devices become more aesthetical and some are even invisible (Lytic product by Sonova, which is 1st and only 100% invisible device, wearable for several months).

Peer Comparison
Clear market leader with outperforming sales growth
 Sonova is not that diversified product wise (like William Demant that provides Diagnostic equipment as well), but has broader offering category wise. It also has the largest own branded retail network in the industry (2,000 points of sale). Owing to this, company was able to grow its market share the most in the recent years (from 2005).

Market Environment
Cyclicality and price sensitivity defines the market
 The "big six" hearing aid manufacturers accounted for 96% of the world market in 2012. HI market is around CHF 4.6 bn worth and is growing at a CAGR of 2-4%. CI market is CHF 1bn worth and has a CAGR of c10%. Of the whole population, c15% have hearing problems. Overall market wise, there are improving market conditions and Germany (largest market in Europe) has seen a rapid acceleration in volume growth from the change in reimbursement.

Risk Factors
 1) as 90% of all the HI are out of the pocket expense, it can be cut during the times of economic turmoil; 2) pricing pressure and further regulatory barriers that increase the requirement and time for new product approvals; 3) FX headwinds, as company generates 90% of sales in currencies other than CHF.

Valuation
 Sonova represents high quality business story with promising momentum at the attractive valuation. It is trading at a significant premium to the market of 40%/18% P/E premium to 3y average premium.

Summary
 We invest in Sonova as 1) the company has leading positions in Hearing Aids and Cochlear Implant markets; 2) there are good top and bottom line growth opportunities, driven by new products, further market penetration and synergies between segments; 3) it has the largest own branded retail network in the industry (2,000 points of sale).

Geographical Exposure (investments)

Customer Exposure
 No customer >10% of sales

Production Facilities
 CH 1; USA 1; CN 1; VN 1

Currency Exposure
 Sales: 1/3 USD, 1/4 EUR, 1/4 (GBP, CAD, BRL, JPY, AUD). Costs: major part in CHF

www.HQAM.ch | t+4143223141 | Bahnhofstrasse 3, CH-8008 Pfäfers
 Strictly Confidential
 © 2018 Hérens Quality Asset Management

HÉRENS QUALITY ASSET MANAGEMENT

Key Ratios

	2018	2017	Δ
RDE	17.5	17.5	0.1
Net Debt to Equity	9.4	19.7	-10.3
Current Ratio	1.0	1.9	-0.8
Dividend Payout	42.4	43.0	-0.6
Capital Intensity	-	-	-
Altman Z-Score	5.3	5.3	0.0

Financial Figures
 (in million CHF, except for growth (%) and per share data)

	2018	2017	2016	CAGR (%)
Sales	2646	2356	2072	13.0
Operating Profit	497	474	395	12.2
Net Income	400	349	337	9.0
Cash From Operations	523	522	428	10.5
Equity	2452	2100	1882	14.1
Dividends	2.6	2.3	2.1	11.3

Valuation

Segment Total: 6 4103, Consolidated Total: 6 6204

239565 2E+05, 239565 2E+05

Weaknesses

- Although acquisition of NL based Audionova would enable Sonova to remove competing products of WHD from the channel, acquisition will have negative impact on group's margins in the mid term (Sonova's EBITA margin of 21% is higher than Audionova's 16%);
- For the second year running (as of FY 2015/16) company fell short of its guidance, which attaches greater risk of failure to medium term targets up the new defined by the company;
- Since H1 2014/15, Sonova's organic growth in HA lagged the growth of its major competitors, WHD and GN ReSound, which might indicate possibility of market share losses;

Threats

- About 60% of all the HI are out of the pocket expense, which can be cut up of the during the times of economic turmoil;
- Pricing pressure and further regulatory barriers that increase the requirement and time for new product approvals;
- FX headwinds, as company generates 90% of sales in currencies other than CHF;
- Intensifying competition from white label brands as big US retailer Costco slashed prices on its own-brand product Kirkland (manufactured by GN) against which Sonova struggled to compete (CHF 10 mio shortfall in success) in HA in FY 2015/16;

Valuation

Market Environment: 4.25, CSR plausibility: 4.61

www.HQAM.ch | t+4143223141 | Bahnhofstrasse 3, CH-8008 Pfäfers
 Strictly Confidential
 Hérens Quality Asset Management

HÉRENS QUALITY ASSET MANAGEMENT

Detailed Analysis

Financials

Reporting according IFRS/IAAP/IAS: 5
 Quarterly reporting: 3
 Corporate outlook FY 2016/17: Sales +4-5%, EBITDA +2-7% (lc): 5
 Audit quality PWC since 2001: 3
 Plausible capital management: 4
 Plausible earnings management: 4
 CI unit broke even in FY 2013/14, but in 2016/18 turned to be loss making: 4

Governance

Logics and stability of corporate structure: 4
 By function, region & 2 separate positions for Phonak brand: 3
 Stability of Management Team: 3
 CEO background relevance: 4
 Stability of BoD: 4
 2016/15-8, 1 member retire; 2014/15-9-11 member, 2013/14-8, 1 change: 4
 Plausible BoD rhythm: 5
 Met 6 times in FY 2016/18: 5
 Release of BoD skills & experience: 4

Management

Valuation

Benchmark: EUROPE, Sector: EURO-HEALTH & EQ

3 years: Alpha 4.2%, Beta 0.90, Correlation 59%, Track error 16.7%, Volatility 1.50x
 5 years: Alpha 6.7%, Beta 0.94, Correlation 78%, Track error 13.4%, Volatility 1.30x
 10 years: Alpha 8.1%, Beta 0.98, Correlation 91%, Track error 12.2%, Volatility 1.22x

PERFORMANCE VS SECTOR

3 years: 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%
 5 years: 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%
 10 years: 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%

EARNINGS ESTIMATE MOMENTUM VS SECTOR

3 years: 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%
 5 years: 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%
 10 years: 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%, 12%

FORWARD PE VS SECTOR

3 years: 20.4, 22.6, 21.7
 5 years: 20.2, 20.8, 21.1
 10 years: 12.4, 16.2, 15.5

Chairman

Chairman: 5
 Retire at 70, exemptions possible: 4
 Independence: 5
 In model: 3
 Policy, Business Ethics: 4
 No. of meetings: 4
 Nomination: 4
 Diversity: 4.23
 Interim: 5
 Substitution: 2
 In HA and CI as well as in retail space and manufacturing: 4
 CEO: 5
 CEO's background: 5
 CEO's tenure: 4
 CEO's age: 3
 CEO's gender: 3
 CEO's nationality: 4
 CEO's education: 4
 CEO's experience: 4
 CEO's track record: 4.78
 CEO's compensation: 3.69

www.HQAM.ch | t+4143223141 | Bahnhofstrasse 3, CH-8008 Pfäfers
 Strictly Confidential
 © 2018 Hérens Quality Asset Management

Haftungsausschluss



Dieses Dokument kann vertrauliche Informationen enthalten, die nicht für Dritte bestimmt sind. Wenn Sie nicht der beabsichtigte Empfänger dieses Dokuments sind, dürfen Sie dessen Inhalt in keiner Weise veröffentlichen oder weitergeben. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zur Tätigung von Transaktionen jeglicher Art oder zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten im weitesten Sinne dar. Die Herens Quality Asset Management AG übernimmt keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Sicherheit dieses Dokuments. Die Herens Quality Asset Management AG lehnt jegliche Haftungsansprüche ab, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung des Inhalts dieses Dokuments ergeben können.

Die MSCI-Informationen dürfen nur für den internen Gebrauch verwendet, nicht vervielfältigt oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden und dürfen nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der MSCI-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen), und darf nicht als solche verwendet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verstanden werden. Die MSCI-Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen trägt das gesamte Risiko der Nutzung dieser Informationen. MSCI, jedes seiner verbundenen Unternehmen und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammenfassend als „MSCI-Parteien“ bezeichnet), lehnt ausdrücklich alle Gewährleistungen (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Gewährleistungen der Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, zufällige, strafbewehrte Schäden, Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangene Gewinne) oder sonstige Schäden (www.msci.com)