

Qualität: Ein Leitfaden für Aktieninvestoren

Theoretisch sind Investitionen in Qualitätsaktien in einer unsicheren Welt durchaus sinnvoll. In der Praxis erfordert dies ein hohes Maß an Geschick und Mühe

Oscar Wilde sagte einst: "Ich habe einen einfachen Geschmack. Ich bin immer mit dem Besten zufrieden."¹ Viele erfolgreiche Anleger, etwa Philip Fisher, verfolgen bei der Auswahl von Qualitätsaktien einen ähnlichen Ansatz. In Zeiten geopolitischer, wirtschaftlicher und technologischer Unwägbarkeiten ist der Gedanke verlockend, die Rendite durch Investitionen in bewährte Gewinner zu steigern.²

Offen bleibt dabei, wie man "die Besten" erkennt. Beim Identifizieren hochqualitativer Aktien wird traditionell zwischen offensiven und defensiven Merkmalen unterschieden. Offensive Merkmale sind u.a. anhaltendes Wachstum, Innovationsführerschaft und Managementqualität. Defensive Merkmale beinhalten Bilanzstärke, finanzielle Flexibilität und aktionärsorientierte Kapitalallokation. Insbesondere in den letzten 30 Jahren wurden traditionelle Qualitätsmaßstäbe stetig weiterentwickelt und verfeinert. Dennoch gilt, unser Verständnis von Aktien ist noch im Entstehen begriffen.³

Das liegt zum Teil daran, dass eine Kausalitätsbestimmung beim Thema Renditen kompliziert sein kann. Eine gute Börsenperformance kann selbstverstärkend wirken, indem sie hilft, exzellentes Personal anzuziehen, welches wiederum Innovationen und Ergebnisse steigert, was wiederum den Aktienkurs treiben kann. So erschien es etwa Ende der 1990er klug, auf der Suche nach Technologieführern auf frühe Internet-Platzhirsche zu setzen, die einerseits die neuesten Technologien beherrschten, aber andererseits wenig Kapitalbedarf hatten. Extrapunkte gab es vielleicht für feste Kundenbeziehungen und wiederkehrende Einnahmen. Trotzdem hätten Aktionäre führender E-Commerce-Plattformen Zeiten erheblicher Volatilität zu überstehen gehabt – und sich auf viele Jahre magerer Renditen einstellen müssen.

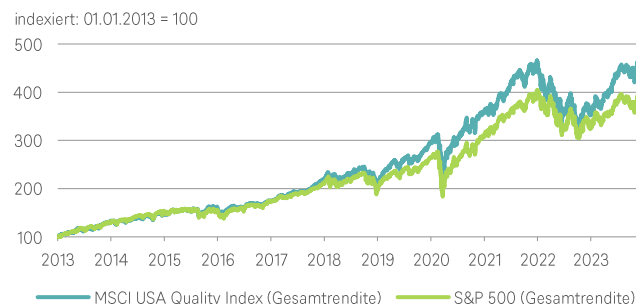
Umgekehrt kann ein Unternehmen, das lange Zeit hohe Renditen erwirtschaftet hat, plötzlich in Schwierigkeiten geraten. "Nichts scheitert so wie der Erfolg", sagte einst der Wirtschaftswissenschaftler Richard Pascale.⁴ Selbst die am besten geführten Unternehmen mit langer Erfolgsgeschichte können dem unterworfen werden, was Clayton Christensen als "The Innovator's Dilemma"⁵ bezeichnet hat. "Im Zeitalter

der Disruption und des rasanten Strukturwandels sind Widerstandsfähigkeit und Anpassungsfähigkeit neben den harten Finanzkennzahlen zentrale Qualitätskriterien", meint Sebastian Werner, DWS Head of Growth Equities, Americas.

Zur Anpassungsfähigkeit gehört, auch in unsicheren Zeiten Investitionen zu tätigen. Geduldige Investoren, die es verstehen, sich auf die nächste Welle vorzubereiten und das Potenzial neuer Chancen frühzeitig zu erkennen, sind im Vorteil. Resilienz erfordert Risikomanagement, sowohl in operativer und finanzieller Hinsicht als auch mittels Diversifizierung. Ebenso wie eine solide Verteidigung eine wirksame Offensive ermöglicht, ist Resilienz eine Grundvoraussetzung für Anpassungsfähigkeit, da sie finanzielle Flexibilität schafft. In Kombination mit einer kontinuierlichen Verbesserung kann dies einen positiven Wirkungskreislauf in Gang setzen, der es den Marktführern ermöglicht, kontinuierlich und unabhängig von den makroökonomischen Umständen an der Spitze zu bleiben.

Um potenzielle Marktführer zu identifizieren, sind qualitative Bewertungen des Managements, der organisatorischen Flexibilität und der Unternehmenskultur erforderlich. Dies erfordert viel Kompetenz und Aufwand. Andererseits waren die Chancen, die sich aus der erfolgreichen Identifizierung langfristiger Gewinner ergeben, angesichts der vielen Unbekannten, die vor uns liegen, selten so groß wie heute.

In den vergangenen zehn Jahren hat der Qualitätsfaktor den Gesamtmarkt geschlagen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 20.11.2023.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Fußnoten

¹ Day, B. (2000) "Oscar Wilde: A Life in Quotes Hardcover", Seite 88

² Fisher, P. (2003 ed.) "Common Stocks and Uncommon Profits and Other Writings", John Wiley & Sons, Seite. 113

³ Dies kann insbesondere dadurch geschehen, dass die gemeldeten Rechnungslegungszahlen auf verschiedene Weise angepasst werden, um klarere Maßstäbe für das investierte Kapital und die erzielten Erträge zu erhalten. Siehe Curto, F. (2020), Valuing and Investing in Equities: CROCI: Cash Return on Capital Investment, Academic Press, insb. S. 21 und S. 183⁴ Pascale, R. T. (199), "Managing On the Edge: How Successful Companies Use Conflict to Stay Ahead", Penguin, Seite. 11

⁵ Clayton, M. C. (2011), "The Innovator's Dilemma: The Revolutionary Book That Will Change the Way You Do Business", insbesondere Teil 1.

Glossar

MSCI USA Quality Index

Der MSCI USA Quality Index bildet die Performance von Qualitätswachstumsaktien ab, die anhand dreier wichtiger Fundamentalvariablen eine hohe Qualität aufweisen: hohe Eigenkapitalrendite (ROE), stabiles jährliches Gewinnwachstum und geringer Verschuldungsgrad.

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Gesamtrendite

oder auch genannt "Total Return" ist eine Renditekennzahl, die den Ertrag eines Investments über einen bestimmten Zeitraum angibt

Volatilität

Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden.

DWS Investment GmbH 2023

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 21.11.2023; 098748_1 (11/2023)