



September 2017: Welche Gemeinsamkeiten weisen Gewinner-Aktien auf?

Die **quantitative Analyse von Aktien** besprechen wir in der **siebten Lektion des sechsten Moduls**. Unter Aktuelles/Neuigkeiten erscheinen monatlich aktualisiert die Ergebnisse als die profitablen Unternehmen.

Derzeit befindet sich die quantitative Analyse weiterhin in einer Testphase, und ich schaue mir zwischendurch immer wieder andere Korrelationen von Kennzahlen von Aktien und der Entwicklung des Unternehmens an. Daraufhin wird in der Folge ggf. die monatliche quantitative Analyse angepasst.

Ziel ist es einerseits, die Anzahl der zukünftigen Verlierer-Aktien zu reduzieren und zudem konkrete Kauf- und Verkaufssignale zu generieren, also mit Handlungshinweisen für die Praxis. Vielleicht auch noch einmal zur Erinnerung, dass es nicht die eine beste Variante gibt, die erfolgreichsten Aktien auszuwählen. Allerdings ist im Standardfall jedes objektivierte Verfahren langfristig besser als ständig aufgrund von Bauchentscheidungen und sonstigen Emotionen ohne einen richtigen Plan munter Aktien zu kaufen und verkaufen.

Korrelation von Gewinner-Aktien mit Fundamentaldaten

Bei den letzten Aktualisierungen in den Sommermonaten fiel mir wieder etwas auf, worüber ich hier nun berichten möchte.

Als erstes habe ich mir aus dem Pool von einigen hundert Titeln der profitablen Unternehmen diejenigen Werte aussondiert, die in den letzten fünf Jahren den MSCI ACWI deutlich outperformt haben. Konkret lag die Performance des Kurs-Index des MSCI ACWI (ohne Dividenden) in den letzten fünf Jahren bei 80% und die Aktien mit einer 5-Jahres-Performance von 100% und höher habe ich näher unter die Lupe genommen. Dabei fielen mir auffallend oft einige Gemeinsamkeiten auf.



1.) Die Kapitalrendite steigt an oder verbleibt auf hohem Niveau

Die Kapitalrendite ist die Verzinsung des gesamten Kapitals, also Eigenkapital und Fremdkapital eines Unternehmens. Diese Kennzahl der Profitabilität bietet gleich mehrere Vorteile für Investoren. Die Kapitalrendite wird auf der Seite Kennzahlen für Aktien erläutert. Erfolgreiche Unternehmen mit einem lukrativen Geschäftsmodell erzielen nicht nur eine Kapitalrendite von über 10%, sondern können diesen Wert nicht selten auch noch erhöhen. Aber selbst wenn ein Niveau im zweistelligen Prozentbereich über Jahre hinweg gehalten werden kann, ist dies ein Qualitätsmerkmal.

2.) Der Cashflow ist über die Jahre hinweg positiv

Die meisten Anleger blicken bei Aktien auf den Gewinn. Der Gewinn ist jedoch eine buchhalterische Größe und kann vom Management ohne größere Probleme geschönt werden (z.B. bei einem baldigen Verkauf) oder auch schlechter dargestellt werden (z.B. um möglichst viel Steuern zu sparen). Der Cashflow hingegen gibt an, wie viel Geld pro Jahr ins Unternehmen hineinfließt oder hinausströmt (**Lektion 5 – Modul 7**). Daher lässt sich an dieser Größe ehrlicher erkennen, wie gut es einem Unternehmen bzgl. der Liquidität geht. Der Cashflow ist in der Regel ziemlich volatil, sollte aber über die Jahre hinweg ansteigen, sonst bekommt eine Firma eher früher als später Liquiditätsprobleme.

3.) Der Umsatz steigt insgesamt an

Der Umsatz zeigt an, ob insgesamt mehr oder zu einem höheren Preis verkauft werden konnte. Steigt der Umsatz über die Jahre hinweg an, so wächst ein Unternehmen. Sinkt hingegen der Umsatz, schrumpft ein Unternehmen.

4.) Das Gesamtvermögen des Unternehmens steigt an

In der Bilanz wird zu einem bestimmten Stichtag - oft am Jahresende - auch das gesamte Vermögen eines Unternehmens ermittelt. Dazu gehören u.a. Immobilien, Fahrzeuge, Büromaterial, Maschinen, Liquidität, andere Unternehmensbeteiligungen und Lizenzen. Hier wird am ehesten verständlich, dass der Wert einer Aktie auch mit dem gesamten Wert eines Unternehmens korrelieren sollte. Daher sollte bei einer erfolgreichen Unternehmung auch das Gesamtvermögen über die Jahre hinweg ansteigen.



Das sind vier Kriterien, die bei etlichen Gewinner-Aktien - also eine deutliche Outperformance gegenüber dem MSCI ACWI - in den zurückliegenden Jahren erfüllt waren. Von den untersuchten Aktien konnten immerhin 6 Unternehmen 4 Punkte und 13 Unternehmen mit 3 Punkten erreichen (Abbildung 1). 4 Punkte erreichten folgende Unternehmen.

- Walt Disney
- PetMed Express
- Fresenius
- Facebook
- Netflix
- Amazon

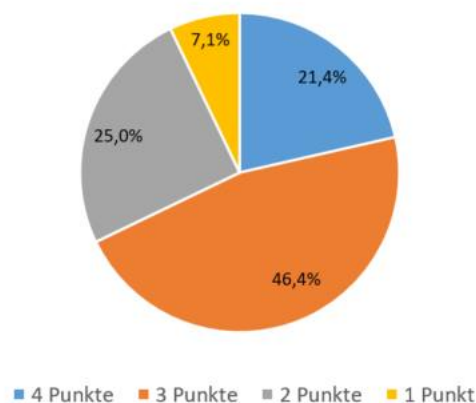


Abbildung 1: Verhältnis der „Gewinner-Aktien“ mit einem bis vier Pluspunkte

Immerhin erreichten 68% der Gewinner-Aktien 3 oder 4 Punkte.

Werfen wir noch einen Blick auf die Anzahl der Minuspunkte bei den untersuchten Kriterien. Und hier zeigt sich, dass ein signifikanter Großteil der Outperformer gegenüber dem MSCI ACWI bei diesen Kriterien vor allem keine Minuspunkte bei den vier Kriterien erzielt haben. Denn wenn zum Beispiel ein starker Wettbewerber im Markt ist, kann ein Unternehmen beispielsweise nicht so ohne Weiteres die Kapitalrendite steigern. Diese jedoch auf einem hohen Niveau zu halten, bedeutet daher schon eine starke Leistung. So



erzielten 71% keinen Minuspunkt und 96% maximal in einer der untersuchten Disziplinen einen Minuspunkt (Abbildung 2).

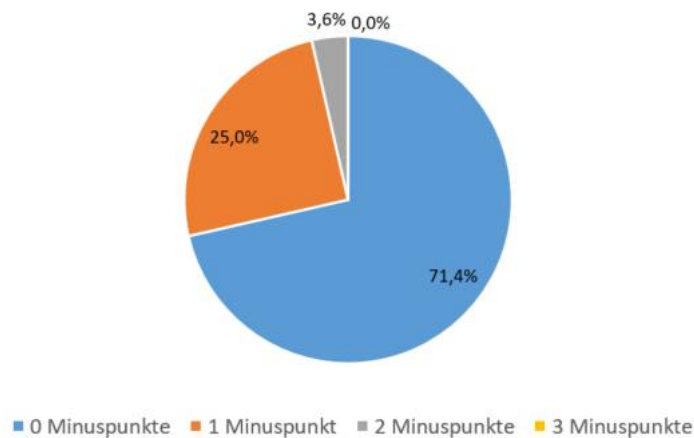


Abbildung 2: Verhältnis der „Gewinner-Aktien“ mit Minuspunkten.

Wie kann ich dieses Ergebnis in der Praxis nutzen?

Jetzt drängt sich die Frage auf, wie man als Aktien-Anleger nun diese Informationen in die Praxis umsetzen kann. Denn es war bislang ja lediglich eine Betrachtung der Vergangenheit und historische Daten sind bekanntermaßen keine Garantie für die Zukunft. Nun hat das Wort "Garantie" am Kapitalmarkt sowieso nichts zu suchen, aber wir können die Wahrscheinlichkeit zu unseren Gunsten erhöhen. Wenn die ersten drei Punkte in den jüngsten Jahren erfüllt waren, dann hat das entsprechende Unternehmen vieles richtig gemacht und genießt das Vertrauen der Investoren. Sind diese Punkte erfüllt, ist Wahrscheinlichkeit erhöht, dass auch zukünftig eine gute Kursentwicklung stattfindet und beispielsweise der Weg für eine solide Dividendenpolitik frei ist. Mein Blick geht bei Aktien daher immer als erstes auf diese drei bis vier Kriterien. Einen aus meiner Sicht guten Überblick gibt die Seite der Financial Times, bei der gleich drei Kriterien (Umsatzentwicklung, Cashflowentwicklung, Entwicklung Gesamtvermögen) auf einem Blick zu sehen sind.

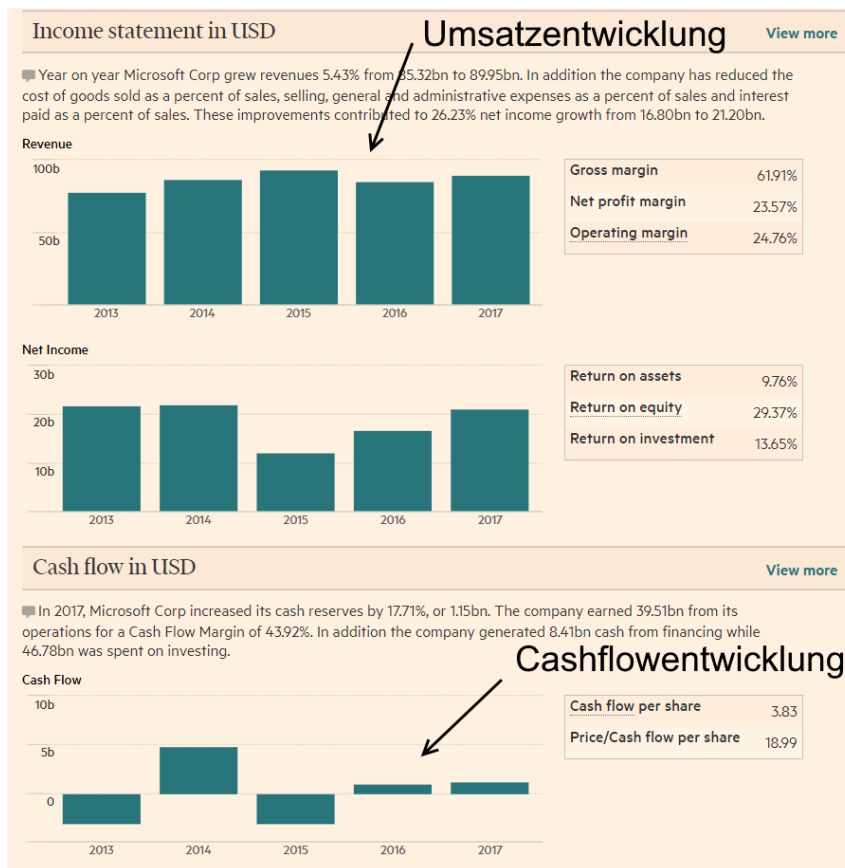


Abbildung 3: Beispiel einer Quelle für Fundamentaldaten der letzten fünf Jahre auf einen Blick - Seite von <https://markets.ft.com>

Bei der derzeitigen quantitativen Analyse der profitablen Unternehmen sind Punkt 1 und 4 bislang noch nicht enthalten. Bei Punkt 2 betrachten wir auch nur den operativen Cashflow. Im Laufe der kommenden Wochen werde ich mir jedoch überlegen auch diese genannten Kriterien mit in die Punktwertung einfließen zu lassen.

Natürlich gibt es immer auch Ausnahmen. So hat Accenture (ISIN: IE00B4BNMY34) bei der Entwicklung der Kapitalrendite und beim Cashflow einen Minuspunkt erhalten. Das war aber aus der Liste der profitablen Unternehmen der einzige Titel mit zwei Minuspunkten und trotzdem einer deutlichen Outperformance gegenüber dem MSCI ACWI.

Wenn Sie lieber Aktien statt Aktien-ETFs bevorzugen, dann wenden Sie die Inhalte dieses Artikels doch einfach mal bei Ihrer bestehenden und zukünftigen Aktienausswahl an.