

### Januar 2022: Gewinner-Aktien und die Bedeutung des KUV (Kurs-Umsatz-Verhältnis)

Am Kapitalmarkt werden Aktien von Unternehmen in verschiedene Gruppen wie Branchen oder Strategien eingeteilt. Die bekannteste Unterscheidung sind Momentums-Aktien (Trend(folge)-Aktien)) und Value-Aktien. Jede Strategie hat ihre Vor- und Nachteile und – das erleben wird gerade aktuell – jede Strategie findet zu ihrer Zeit statt. Nach dem Corona-Crash kam die Zeit der Momentums-Aktien, ab der Bekanntgabe von Impfstoffen im November 2020 kam zeitweise die Zeit der Nachzügler (in dem Fall Value-Aktien) und aktuell sind wegen der angekündigten Zinserhöhungen in den USA erneut Value-Aktien von der Kursentwicklung begünstigt.

Bei den Gewinner-Aktien findet bereits eine Kombination aus Momentum (Trendstabilität) und Fundamental-Daten statt. Neben der Rentabilität betrachten wir hier die Umsatz- und Cashflow-Entwicklung. Den Gewinn lassen wir außen vor, weil der Gewinn in Bilanzen vom Management modifiziert werden kann, während man den Cashflow wenig manipulieren kann.

Da bei Gewinner-Aktien ein großer Teil das Momentum mitbestimmend ist, haben einige dieser Aktien trotz insgesamt guter Qualitätskriterien seit November 2021 sehr deutlich an Kurswert verloren. Da kam die Frage auf, ob es nicht eine qualitative Verbesserung der Auswahl der Gewinner-Aktien bringen würde, wenn noch eine Bewertungskennziffer zur Ermittlung der Gewinner-Aktien hinzukäme. Denn viele hoch bewertete Aktien verloren in den jüngsten Wochen deutlich mehr als fair bewertete oder gar unterbewertete Aktien.

Hier nutze ich statt des bekannteren KGV vor allem das KUV. Das KGV setzt den Kurs einer Aktie zu seinem Gewinn ins Verhältnis. Beim KUV wird der Kurswert zum Umsatz eines Unternehmens ins Verhältnis gebracht.

Der Umsatz ist für ein Unternehmen letztendlich die wichtigere Größe, da der Gewinn, der vom Umsatz übrigbleibt, beeinflussbar ist. So könnte man durch starke Kostenreduzierung den Gewinn automatisch steigern. Ohne Umsatz wird jedoch jegliche Gewinnermittlung zur Farce.

Auch beim Kurs-Umsatz-Verhältnis gilt, je niedriger, desto besser. Gute Werte gelten im Bereich von 0,5 bis 2. Wenn das KUV Richtung 10 geht, dann ist das Unternehmen schon ziemlich ambitioniert bewertet. Bei KUV-Werten von über 10 muss es schon gute Gründe geben, um ein Unternehmen dennoch als Investment zu kaufen.

## Passiver Geldfluss Academy

Auf der anderen Seite kann es gute Gründe geben, warum ein Unternehmen dauerhaft bei einem KUV von unter 0,7 oder gar 0,5 bleibt. Denn eine längere Unterbewertung kann auch wegen fehlender Attraktivität für den Kapitalmarkt zustande kommen.

In einem Backtesting über die letzten fünf Jahre schnitt die Performance der Gewinner-Aktien durch die Mitberücksichtigung des KUV schwächer ab als ohne dessen Betrachtung. Denn Momentums-Aktien leben vom Momentum (schneller Kursanstieg) und werden beim Nachlassen des Momentums durch ein anderes Unternehmen ersetzt.

Dennoch kann es Sinn machen, das KUV zumindest mit im Blick zu halten, insbesondere bei dem Erwerb einer Aktie als längerfristiges Investment. Daher ist das KUV auch eine beliebte Größe beim Value-Investing.

Die Gewinner-Aktien sind eher für eine kurz- bis mittelfristige Haltedauer gedacht und ähneln eher der Trendfolge-Strategie. In der nachfolgenden Tabelle sind die Top 60 Gewinner-Aktien aus den USA gelistet und ganz rechts ist die Angabe des aktuellen KUV zu sehen. Selbst „Big Tech“ (z.B. Microsoft) weisen ein KUV um 10 oder etwas darüber aus. Wobei sich hier tatsächlich die Frage stellt, ob eine moderat erhöhte Bewertung in diesem Fall seine Berechtigung haben könnte.

## Passiver Geldfluss Academy

		ISIN	Trendst	mittlere	geom. V	geomet	geometrisches	
			1 Jahr	Kapitalr	operativ	Umsatz	Dividen	KUV
				3 Jahre	3 Jahre	3 Jahre	3 Jahre	
1	Tractor Supply Co.	US8923561067	6,2	14,5%	30,2%	13,5%	12,6%	2,2
2	CBRE Group Inc.	US12504L1098	8,2	7,2%	37,1%	18,8%	-	1,4
3	Lowe's Companies Inc.	US5486611073	6,9	10,5%	29,7%	9,3%	13,3%	1,7
4	Anthem Inc.	US0367521038	6,6	5,8%	36,7%	10,6%	12,1%	0,9
5	Northrop Grumman Corp.	US6668071029	9,3	7,4%	18,1%	12,6%	13,3%	1,7
6	Costco Wholesale Corp.	US22160K1051	8,7	8,4%	15,8%	11,4%	11,7%	1,1
7	The Home Depot Inc.	US4370761029	7,2	23,3%	16,1%	9,4%	19,0%	2,8
8	L3 Harris Technologies Inc.	US5024311095	4,5	4,2%	54,9%	43,3%	14,3%	2,5
9	Pool Corp.	US73278L1052	4,8	20,7%	31,4%	12,2%	17,3%	4,6
10	Fidelity National Financial	US31620R3030	5,4	7,4%	28,9%	12,0%	9,8%	1,3
11	Archer Daniels Midland Company	US0394831020	9,5	3,8%	50,1%	9,8%	-	0,5
12	Microsoft Corp.	US5949181045	8,4	16,3%	20,5%	15,1%	6,8%	13,3
13	United Parcel Service Inc.	US9113121068	5,2	6,8%	91,9%	8,7%	6,8%	2,0
14	CDW Corp.	US12514G1085	6,8	9,3%	19,1%	6,7%	30,7%	1,3
15	Progressive Corp.	US7433151039	4,0	7,8%	22,5%	16,7%	58,8%	1,5
16	Autozone Inc.	US0533321024	10,6	15,4%	19,2%	9,2%	-	2,7
17	O'Reilly Automotive	US67103H1077	8,5	15,9%	26,4%	8,9%	-	3,7
18	Abbvie Inc.	US00287Y1091	6,3	7,7%	20,9%	17,5%	22,6%	5,2
19	NVIDIA Corp.	US67066G1040	6,4	23,6%	18,5%	19,7%	3,9%	34,2
20	CVS Health Corp.	US1266501006	10,3	2,0%	25,6%	13,3%	0,0%	0,5
21	Alphabet Inc. (C Shares)	US02079K1079	8,4	13,8%	20,6%	18,1%	-	9,4
22	Alphabet Inc.	US02079K3059	8,4	13,8%	20,6%	18,1%	-	9,4
23	UnitedHealth Group Inc.	US91324P1021	8,3	8,3%	12,5%	8,3%	10,6%	1,5
24	Pulte Group Inc.	US7458671010	3,0	10,7%	39,1%	8,8%	11,6%	1,2
25	Jones Lang Lasalle Inc.	US48020Q1076	8,4	4,3%	12,2%	27,9%	-	0,7
26	Expeditors International of Washin	US3021301094	4,5	17,4%	10,3%	13,5%	7,4%	1,9
27	Intuit Inc.	US4612021034	5,5	21,3%	15,5%	17,3%	14,8%	14,9
28	Watsco	US9426221019	6,3	10,0%	20,4%	5,2%	14,6%	2,2
29	Fortinet Inc.	US34959E1091	8,0	11,4%	22,2%	20,2%	-	17,0
30	Old Dominion Freight Line Inc.	US6795801009	7,5	16,9%	20,3%	6,1%	14,7%	8,4
31	Lockheed Martin Corp.	US5398301094	3,7	13,3%	43,2%	7,6%	-	1,6
32	Marsh & McLennan Cos. Inc.	US5717481023	10,6	6,9%	21,3%	7,1%	8,8%	4,5
33	Tyson Foods Inc.	US9024941034	9,9	7,1%	9,0%	5,5%	5,9%	0,7
34	HP Inc.	US40434L1052	6,4	11,8%	12,3%	2,8%	11,6%	0,6
35	Moody's Corp	US6153691059	4,3	14,8%	42,1%	8,5%	13,8%	11,2
36	Bio-Rad Laboratories	US0905721082	5,6	23,2%	76,9%	5,6%	-	6,8
37	Accenture PLC	IE00B4BNMY34	7,1	15,9%	14,2%	6,7%	6,4%	4,2
38	S&P Global Inc.	US78409V1044	6,4	20,2%	21,0%	7,1%	17,8%	12,9
39	KLA-Tencor Corp.	US4824801009	3,2	16,9%	21,1%	19,7%	12,6%	8,4
40	Cigna Corp.	US1255231003	1,6	3,7%	36,3%	56,9%	0,0%	0,5
41	Domino's Pizza	US25754A2015	2,4	36,6%	20,5%	13,9%	19,3%	3,7
42	LKQ Corp.	US5018892084	7,5	4,7%	40,7%	6,1%	-	1,4
43	Advanced Micro Devices Inc.	US0079031078	3,1	16,0%	59,5%	22,4%	-	13,7
44	Williams-Sonoma Inc.	US9699041011	2,0	12,6%	36,6%	8,6%	9,0%	1,6
45	HCA Healthcare Inc.	US40412C1018	7,2	8,8%	19,4%	5,7%	-	1,5
46	D.R.Horton Inc.	US23331A1097	3,3	14,7%	-0,7%	20,0%	17,0%	1,1
47	The Kroger Co.	US5010441013	5,3	5,9%	25,9%	2,6%	11,5%	0,3
48	SS&C Technologies Holdings	US78467J1007	3,9	2,5%	36,1%	40,7%	26,0%	4,2
49	Prologis Inc.	US74340W1036	13,8	4,0%	20,3%	19,2%	9,7%	25,3
50	Sherwin-Williams Co.	US8243481061	5,7	7,8%	21,9%	7,0%	16,4%	4,2
51	LPL Financial Holdings Inc.	US50212V1008	5,9	8,5%	21,2%	11,3%	0,0%	6,5
52	Rexford Industrial Realty	US76169C1009	12,1	1,5%	33,7%	27,0%	14,0%	32,3
53	Apple Inc.	US0378331005	5,3	20,4%	10,4%	11,3%	7,7%	7,1
54	Ubiquiti Inc.	US90353W1036	1,6	52,3%	22,6%	23,1%	17,0%	9,1
55	BROWN & BROWN	US1152361010	9,5	5,5%	18,7%	14,9%	-	5,9
56	EPAM Systems Inc.	US29414B1044	2,7	14,5%	40,7%	22,4%	-	9,3
57	NVR INC.	US62944T1051	5,0	23,3%	17,6%	6,1%	-	2,3
58	West Pharmaceutical Services Inc.	US9553061055	5,0	11,8%	21,5%	10,3%	7,0%	13,0
59	The Interpublic Group of Compani	US4606901001	6,8	3,4%	28,0%	4,8%	12,3%	1,6
60	Robert Half International Inc.	US7703231032	12,5	19,1%	9,6%	-1,0%	12,3%	2,4

