

Die «guten» Aktien finden

ANLEGEN LEICHT GEMACHT Tipps von Investmentprofis für lang anhaltenden Erfolg in der Selektion von Titeln.



Genau hinzuschauen und zu beobachten, lohnt sich auch bei der Suche nach Qualitätsaktien.

THOMAS HENGARTNER

gut ist eine Aktie, wenn das Unternehmen, seine Produkte, das Management und die betriebliche Leistung gut sind. Das klingt simpel. Doch selbst die besten Aktien gehen durch massive Preiskorrekturen wie durch steile Haussen. Das zeigt sich exemplarisch an den Valoren der Grossbank Credit Suisse, des Lebensmittelmultis Nestlé und des Baustoffherstellers Sika.

Sie alle sind Teil des Schweizer Standardindex SMI, und doch liefern sie den Investoren eine völlig divergierende Kursentwicklung. Gesucht ist jedoch ein dauerhafter, nachhaltiger Anlageerfolg. Und so sind es die Nachhaltigkeitsthemen (bzw. ESG, die englische Abkürzung für Umwelt, Gesellschaft und Führungsqualität), die Investoren an den genannten Valoren derzeit abarbeiten.

Bei Nestlé sind es trotz guter Unternehmensleistungen Kriterien wie Beschäftigungs- und Absatzverhalten in Schwellenländern. Die Sika-Titel fallen zurück von zuvor immer höheren Sphären. Das Um-

weltthema mit Energieverbrauch und rückläufiger Baukonjunktur besonders in asiatischen Ländern hat die Expansions-euphorie getrimmt. Bei Credit Suisse ist das Anlegervertrauen in die Führungsqualität so stark getrübt, dass die Papiere kaum mehr Halt finden.

«Das Kurs-Gewinn-Verhältnis sagt über die Qualität eines Unternehmens und seiner Aktien nicht viel aus.»

CHRISTIAN ODERMATT

Leiter Portfoliomanagement Forma Futura

Gebräuchlich in der Aktienanalyse ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis. Doch die von «Finanz und Wirtschaft» befragten Vermögensverwalter sind kritisch. «Diese Kennzahl sagt über die Qualität eines Unternehmens und die seiner Aktien nicht viel aus», sagt Christian Odermatt, Leiter Portfoliomanagement von Forma Futura, die auf Vermögensverwaltung nach Nachhaltigkeitskriterien spezialisiert ist: «Viele Aktien scheinen jetzt attraktiv niedrig bewertet, doch die Analysten müssen ihre Gewinnschätzungen erst

noch den schlechter werdenden Konjunktur- und Branchenperspektiven anpassen, sprich reduzieren.» Mit den Anpassungen der Gewinnschätzungen nach unten werden die Kurs-Gewinn-Verhältnisse wieder höher stehen.

Weiter schaut er beim Risikomanagement eines Unternehmens genau hin: «Ich beobachte über mehrere Jahre hinweg, ob mit Risiken fahrlässig umgegangen wird oder ob sich mit den Geschäftsergebnissen sukzessiv zeigt, dass die Manager die publizierten Geschäftspläne wirklich Schritt für Schritt realisieren.» Investoren sollten Unternehmen beispielsweise anhand der Bekanntheit von Produktmarken oder der Innovationskraft selektieren. Zum ersten Kriterium fällt ihm der Sanitärtechniker Gerberit beispielhaft ein, beim zweiten der PC-Bediengeräte-Hersteller Logitech oder der Hörhilfenspezialist Sonova.

Aufs Profil kommt's an

«Gute Unternehmen sind Champions», sagt Moritz Baumann, Leiter Research von Albin Kistler, einem Vermögensverwaltungsunternehmen für Privatpersonen und institutionelle Kunden. Nicht Grösse oder Umsatz seien dafür das entscheidende Merkmal, sondern eine vordere oder gar die führende Anbieterposition, sei es global, national oder in Teilmärkten bzw. Nischen.

Für Risikostreuung und Anlageerfolg bedeutsam sei, bei expansiven und ertragreichen Wirtschaftssektoren investiert zu sein: «Das Domizil der Unternehmen und die Währung der Aktien sind zweitrangig.»

Die Menschen in den Führungsaufgaben und die Führungsorganisation zu beurteilen, ist ein weiches, wenig greifbares Kriterium. «Die Unternehmensführung zu kennen und zu beurteilen, ist vermutlich etwas vom Wichtigsten, um die Qualität eines Unternehmens und die seiner Aktien zu bestimmen», erläutert Baumann. Er achtet auf Kontinuität: «Wenige, nachvollziehbare Wechsel werte ich als vorteilhaftes Zeichen.»

«Die Führungskräfte zu beurteilen, ist etwas vom Wichtigsten.»

MORITZ BAUMANN

Leiter Research von Albin Kistler

Die ESG-Faktoren, zu denen auch die Führungsqualität gehört, würden von der Investmentbranche «des Öfteren überspitzt eingesetzt», resümiert Odermatt. Er blickt lieber darauf, wie gut ein Management langfristiges Denken und Entscheidungen erkennen lässt: Wert erhalten, Risiken eingrenzen, Erfolg qualitativ verstetigen und zur nachhaltigen Lebensqualität beitragen.

Cashflow beachten

Eine hohe Rendite des Gesamt- oder je nach Betrachtungsweise des Eigenkapitals ist ein Erfolgszeichen. Doch das reiche nicht, meint Odermatt: «Ich will erkennen, dass das Management einen Teil des Cashflows in den produktiven Kapitalstock reinvestiert.» Das könnten die Erschliessung zusätzlicher Märkte sein, neue Fabriken, um effizienter zu produzieren, oder auch Akquisitionen – vorzugsweise kleinere.

Die Zahlung einer grosszügigen Dividende an die Aktionäre sei per se kein Gütezeichen, ergänzt Odermatt: «Das ist es nur, wenn ein Unternehmen die Ausschüttung nicht aus den Reserven bezahlt, sondern fortlaufend hohe betriebliche Überschüsse verdient.» Gesund sei das Bild, wenn ein Unternehmen den Buchwert bzw. das anteilige Eigenkapital je Aktie stetig erhöhe. Dann ist eine klare Kapitalstruktur vorteilhaft. «Die Einheitsaktie ist die glaubwürdigste Struktur und stellt sicher, dass alle Aktionäre zu gleichen Teilen am Erfolg partizipieren», präzisiert Baumann.

Blick nach vorne

Dann bleibt der Blick nach vorne. Um gute Unternehmen zu eruieren, die mit grosser Wahrscheinlichkeit gut bleiben oder besser werden, sollten Anleger folgende Fragen zu beantworten suchen: Sind die Produkte und die Dienstleistungen auch morgen noch gefragt? Macht sich das Management mit stetiger Leistung weiterhin verdient? Ist es technologisch führend und bietet den künftigen Nachfragern von Produkten oder Dienstleistungen das Passende? Antworten darauf findet «Finanz und Wirtschaft» in den regelmässig publizierten Aktienselektionen aus den Schweizer Börsenindizes SMI, SMIM und SPI.

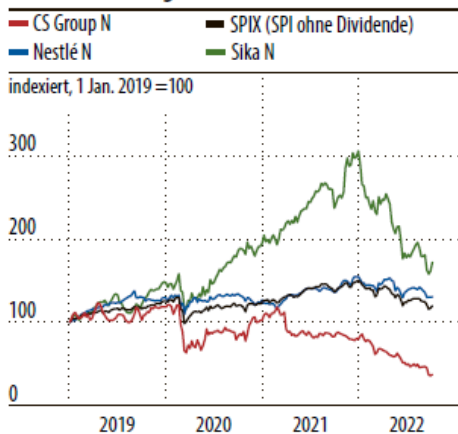
Zeitlos nützlich sind Empfehlungen des legendären US-Investors Warren Buffett, der mit seiner kotierten Holding Berkshire Hathaway als Langfristanleger seit Jahrzehnten erfolgreich agiert. Er rät dazu, mutig dann gute Aktien zu kaufen, wenn viele Investoren solche Papiere meiden, weil die Börse taucht. Und er plädiert dafür, nur Titel von Unternehmen zu kaufen, deren Geschäft und Erfolgsfaktoren für Aussenstehende zugänglich sind.

Grundregeln nicht vergessen

Anlagetaktisch gilt die Regel, den für eine Aktie vorgesehenen Zielbetrag in Teilmenzen zu investieren, verteilt über mehrere Wochen oder Monate, um so die Konsequenzen des Timing-Entscheids zu neutralisieren. Ein taugliches Vorgehen ist auch, nach Kursavancen den Wert einer Aktienposition durch Teilverkauf zu trimmen oder zumindest eine Teilmenge mit einer Preislimite zum Verkauf zu stellen, die im Fall einer Preiserosion einen Teil des Gewinns sichern würde.

Selbstverständlich sollte sein, das in Aktien anzulegende Geld zur Diversifikation auf verschiedene Valoren aufzuteilen und wirklich langfristig zu disponieren. Damit das auch lebenswirklich wird, sollten die für die kommenden rund drei Jahre absehbar notwendigen Geldmittel auf dem Bankkonto bleiben, selbst wenn damit nur wenig Zins zu verdienen ist.

Performancevergleich



Was «gute» Unternehmen ausmacht

Kriterien	Beispiele
Oligopolistische Strukturen/Preismacht	Visa im Zahlungsgeschäft; Moody's im Ratinggeschäft; Forbo im Linoleummarkt
Starke Marken	Nike als Kleider-Sportmarke, Geberit im Sanitärbereich
Langfristige Kundenverträge und Lizenzen	SAP in Betriebssystemen, Schindler als Rolltreppen- und Lifthersteller
Geschützte Patente	Roche oder Novo Nordisk im Gesundheitswesen
Innovationskraft/Produktentwicklung	Bachem in der Entwicklung von Medikamenten; Logitech als Anbieterin für die Gaming-Branche; Sonova bei der Herstellung von Hörgeräten

Quelle: Forma Futura