

Vom Smartphone bis zum Lippenstift:
Die Produkte, die von den Top-Qualitätskonzernen hergestellt werden, sind äußerst vielfältig

36 EINSTIEG
Warum Qualitätsaktien Top-Investments sind, wie wir die besten fanden

40 APPLE
Eine Milliarde verkaufte Geräte und das beste Ökosystem der Tech-Welt

42 BRITISH TELECOM
Mit starkem Firmenkundengeschäft und Mobilfunk-Akquisition in die Zukunft

44 GILEAD SCIENCES
Der Bezwingen von Hepatitis C ist der am günstigsten bewertete Branchentitel

46 MICROSOFT
Mehr als nur Windows – wie der US-Softwareriese wieder wachsen kann

48 NESTLÉ
Breit aufgestellt mit Hunderten Produkten das Basisinvestment für Lebensmittel

50 NOVARTIS
Krankheiten besiegen und Geld verdienen mit dem Schweizer Vorzeigekonzern

52 ROCHE
Die volle Produktpipeline verspricht auf Jahre stabile Umsätze und Gewinne

54 UNILEVER
Stark in den wachsenden Volkswirtschaften Asiens und Afrikas

56 WELLS FARGO
Die wertvollste Bank der Welt ist das Top-Investment in der Finanzbranche

Beste Qualität

Gute Bilanzen, hohe Margen, sicheres Geschäftsmodell – und günstige Bewertung? Das gibt es. €uro hat die **besten Qualitätsaktien der Welt** gefunden: Neun Investments, die in allen Bereichen überzeugen

VON MATTHIAS FISCHER, SVEN HECKLE, ANDREAS HOSS, JULIA PFANNER UND OLIVER RISTAU

BILD: APPLE, BRITISH TELECOM, GILEAD SCIENCES, MICROSOFT, NESTLÉ, NOVARTIS, ROCHE, UNILEVER, WELLS FARGO

Autokäufer wissen oft sehr genau, wie ihr automobiles Ideal aussieht: Schnell und sportlich muss er sein, der perfekte Wagen. Dabei aber geräumig und genügsam. Natürlich luxuriös, mit besten Materialien und bester Verarbeitung. Aber bitte nicht zu teuer. Und kaputtgehen? Darf sowieso nichts. Hohe Ansprüche also. Doch für eine Nation, die für Autobahn und Premium steht, ist beste Qualität auf allen Ebenen nun einmal entscheidend.

Was die Deutschen beim Autokauf für unerlässlich halten, sollten sie beim Aktienkauf ebenfalls besonders berücksichtigen. Als Grundbausteine jedes Depots für Privatanleger eignen sich besonders Qualitätsaktien, die mit Alltagswagen der Extraklasse vergleichbar sind: weder Sportwagen noch Familienkutsche, doch von allem das Beste. Übersetzt: Firmen, die stetig wachsen und sich dabei nicht überfordern. Die profitabel sind und das auf absehbare Zeit bleiben. Und deren Aktien ordentliches Potenzial haben, ohne dabei große Absturzrisiken zu bergen. Echte Qualitätsaktien eben. Denn Qualität setzt sich durch – auch an der Börse.

Die Besten finden. Das Problem: Sogenannte Qualitätsaktien erkennt man nicht auf den ersten Blick. Wertpapiere kann man leider nicht Probe fahren – und dabei feststellen, dass der Flitzer zwar extrem schnell ist, aber ebenso extrem viel verbraucht. Oder dass er leichtfüßig über die Autobahn schwebt, seine Insassen auf Rumpelpisten jedoch durchschüttelt wie ein Würfelbecher.

Die besten Aktien sind also immer jene mit dem stimmigsten Gesamtpaket. Die Redaktion von *€uro* hat sich deshalb für Sie auf die Suche nach Titeln gemacht, die genau das bieten – und deren Bewertungen trotzdem akzeptabel sind. Dafür haben wir uns im ersten Schritt die Schwarmintelligenz zunutze gemacht: Wir haben 20 wichtige Indizes und Fonds für Qualitätsaktien untersucht

und sind der Frage nachgegangen: Welche Aktien haben die Index-Konstrukteure und Fondsmanager immer wieder auf dem Zettel? 25 Titel hat die Redaktion gefunden, die von verschiedenen Investmentprofis immer wieder als Aktien mit Topqualität identifiziert werden.

In einem zweiten Schritt haben wir aus den 25 Einzelwerten jene herausgefiltert, deren Preis gemessen an Kennzahlen wie Konzerngewinn, Umsatz, Buchwert oder Cashflow vergleichsweise niedrig ist. Zugleich haben wir darauf geachtet, welche Unternehmen ordentliche Dividenden bieten und wo Analysten erwarten, dass die Ausschüttungen auch in Zukunft hoch bleiben.

Nach dieser harten Selektion sind neun Aktien übrig geblieben, die ein breites Wirtschaftsspektrum abdecken: von den Pharmakonzernen Roche und Novartis über die Konsumgüterriesen Nestlé und Unilever bis zur US-Bank Wells Fargo, von den Techkonzernen Apple und Microsoft über den Mobilfunkanbieter British Telecom bis zum Biotech-Unternehmen Gilead Sciences. Alles, was Sie über diese Top-Qualitätsaktien wissen müssen, finden Sie in den Unternehmensporträts ab Seite 40.

Eis, Smartphones, Bankdienstleistungen: Unterschiedlicher könnten die Produkte der von uns selektierten Konzerne kaum sein. Was die Firmen aber eint, ist ein hohes Maß an ökonomischer Stabilität. Das sehen Experten auch als wichtigste Definitionsgrundlage für die Qualität von Wertpapieren. „Wir verstehen Qualitätsaktien als Titel, die über einen gesamten Wirtschaftszyklus hinweg erfolgreich sind“, sagt Henning Kahre Experte vom Indexanbieter Solactive, der sich intensiv mit dem Thema beschäftigt.

Soll heißen: Crashes und Krisen hinterlassen bei Qualitätsaktien deutlich geringere Spuren als bei anderen Titeln. Schließlich braucht man Medikamente, Lebensmittel oder Waschmittel auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Auch Smartphones und andere Technologie-

produkte werden zunehmend unentbehrlich – oder sind es bereits.

Die Solidität der Geschäftsmodelle spiegelt sich auch in den Bilanzen der Unternehmen wider. Der aufstrebende Indexanbieter Solactive hat gemeinsam mit Kunden wie JP Morgan, Société Générale oder der Deutschen Bank zahlreiche Qualitätsindizes entwickelt oder kalkuliert diese für die Großbanken. Auch eigene Indizes hat Solactive aufgelegt. Entsprechend tief ist Kahres Einblick. „Es tauchen immer wieder ähnliche Selektionskriterien auf, die je nach Index verschieden gewichtet oder kombiniert werden“, sagt er.

Harte Kriterien anlegen. Meist sind das harte Bilanzkennzahlen wie der Verschuldungsgrad eines Konzerns. Denn wer wie Microsoft geringe Schulden hat, kann eine Rezession deutlich besser verkraften als hoch verschuldete Unternehmen, die dann Probleme bekommen, eine Finanzierung zu finden. Enorm wichtig ist auch die Profitabilität eines Unternehmens. So schaffen es vor allem solche Firmen in die Qualitätsindizes; deren Gewinne stetig und nicht sprunghaft wachsen. Ihre Margen müssen hoch sein, das von ihnen eingesetzte Kapital besonders gute Renditen erzielen.

Aus den Unternehmensbilanzen lässt sich nicht zuletzt auch die Macht eines Konzerns ablesen, Preise zu setzen. Gilead Sciences kann beispielsweise viel für seine Hepatitis-Medikamente verlangen, was sich in starken Gewinnmargen niederschlägt. Ähnlich ist es bei Apple, wo man nach wie vor gutes Geld mit jedem der bisher eine Milliarde verkauften iPhones verdient.

Für Anleger ist diese Kombination aus solidem Wachstum und überschaubarem Risiko äußerst attraktiv – besonders in turbulenten Zeiten. So entwickelten sich US-Qualitätsaktien laut einer Aufstellung des US-Vermögensverwalters Atlanta Capital vor allem in turbulenten Börsenjahren wie beispielsweise 2008 oder 2011 überdurchschnittlich. →

Unser Auswahlprozess

Am Anfang unserer Suche nach den besten Aktien der Welt stand die Erkenntnis: Aktien von Weltklasse sind keine Zockerpapiere mit riesiger Wertsteigerung innerhalb kurzer Zeit. Wir halten wir solche Papiere für perfekt, die sich langfristig gut entwickeln und hinter denen ein Unternehmen mit solider Bilanz und sicherem Geschäft steht – Qualitätsaktien eben. Um solche Papiere zu finden haben wir **im ersten Schritt 20 wichtige Indizes und Fonds für Qualitätsaktien gescannt**. So haben wir 25 Aktien herausgefiltert, die dort besonders häufig auftauchen. Diese finden Sie in der Liste unten, in der Fußnote sehen Sie, welche Fonds und Indizes wir durchleuchtet haben. Aus diesen 25 Titeln haben wir **in Schritt zwei die günstigsten herausgesucht**. Dafür haben wir den Kurs der Aktien in Relation zu folgenden Kennzahlen gesetzt: dem 2016 erwarteten Unternehmensgewinn (KGV); dem Konzernumsatz (KUV); dem Buchwert beziehungsweise Firmenvermögen (KBV), sowie dem Free-Cashflow (KFCF), der Rückschlüsse auf die Liquidität und die Ertragskraft des Unternehmens gibt. Außerdem haben wir uns Prognosen zu den Dividenden und Dividendenrenditen angesehen. Übrig blieben die neun Aktien, die überall gepunktet haben. In der Tabelle sind diese golden hinterlegt. Ausführliche Portraits zu den diesen Unternehmen lesen Sie ab Seite 40.

25 Qualitätsaktien Diese Aktien finden sich am häufigsten in den Portfolios von Investmentfonds mit Fokus auf Qualität und in den einschlägigen Indizes (Aktien sortiert nach Anzahl der Nennungen in den Portefeuilles)

Aktien										
Name	ISIN	So oft im Portfolio ¹	Kurs in €	52-Wochen-Hoch in €	52-Wochen-Tief in €	KGV 2016 e	KBV	Dividendenrendite in %	Börsenwert in Mrd. €	Branche
Unilever	GB00B10RZP78	7	41,71	44,30	34,46	22,3	8,2	2,8	125,3	Nahrungsmittel und Konsumgüter
Philip Morris	US7181721090	6	89,33	93,97	69,67	20,5	-	4,1	134,5	Tabakwaren
Microsoft	US5949181045	5	50,54	52,90	37,91	19,6	6,2	2,5	396,0	Technologie, vor allem Software
Nestlé	CH0038863350	5	71,03	73,58	63,02	22,9	4,3	2,9	222,1	Weltgrößter Nahrungsmittelhersteller
Novo Nordisk	DK0060534915	5	40,57	54,54	39,10	18,1	7,0	2,0	80,1	Pharma, vor allem Diabetes-Medikamente
Roche	CH0012032048	5	220,30	258,47	205,81	16,3	11,1	3,4	190,0	Pharma, vor allem Krebsmedikamente
Apple	US0378331005	4	95,57	113,75	78,57	12,8	4,5	2,2	505,4	Technologie, Hard- und Software
PepsiCo	US7134481081	4	94,11	100,46	80,36	20,6	12,5	2,8	136,3	Nahrung, vor allem Softdrinks und Snacks
TJX	US8725401090	4	65,86	74,29	59,14	19,8	11,0	1,4	44,1	Modehandel
Texas Instruments	US8825081040	4	60,43	65,19	40,48	19,7	6,8	2,2	59,5	Technologie
3M	US88579Y1010	4	158,60	165,75	120,00	20,2	9,0	2,5	96,9	Mischkonzern, bekannt mit Post-it
British American Tobacco	GB0002875804	3	55,56	60,00	46,00	17,4	14,4	3,3	112,9	Tabakwaren
Berkshire Hathaway	US0846707026	3	130,43	135,68	108,70	18,7	-	0,0	326,7	Beteiligungsgesellschaft von Warren Buffett
BT Group	GB0030913577	3	4,51	7,10	4,43	12,7	3,2	3,7	45,1	Telekommunikation
Coca-Cola	US1912161007	3	38,03	41,79	33,46	21,5	7,0	3,3	166,1	Nahrungsmittel, vor allem Softdrinks
ExxonMobil	US30231G1022	3	76,77	86,38	63,24	20,3	2,1	3,5	321,0	Energie, vor allem Erdöl und -gas
Gilead Sciences	US3755581036	3	70,18	102,82	68,44	6,7	11,1	2,4	91,7	Biotechnologie
Johnson & Johnson	US4781601046	3	104,93	115,25	80,50	16,8	4,5	2,7	292,0	Pharma und Konsumgüter
L'Oréal	FR0000120321	3	166,70	177,90	142,35	24,1	4,2	1,9	94,2	Konsumgüter und Kosmetika
Monsanto	US61166W1018	3	94,46	106,99	72,75	21,4	9,1	2,0	44,5	Agrarchemie und Saatgut
Novartis	CH0012005267	3	71,03	87,20	61,36	16,8	2,6	3,5	186,3	Pharma
Reckitt Benckiser	GB00B24CGK77	3	85,25	92,90	75,50	21,9	7,0	2,1	62,9	Körperpflege und Reinigungsmittel
Starbucks	US8552441094	3	48,35	59,33	46,50	25,3	14,0	1,5	71,0	Nahrung und Gastronomie, vor allem Kaffee
Visa	US92826C8394	3	72,81	76,22	58,55	25,0	7,2	0,7	143,9	Finanzdienste, vor allem Kreditkarten
Wells Fargo	US9497461015	3	43,02	52,94	39,30	12,1	1,4	3,1	289,7	Finanzdienste, vor allem Bank

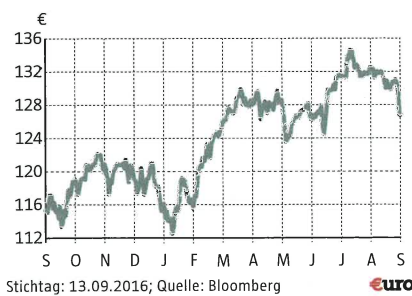
Stichtag: 13.09.2016; ¹ Ausgewertete Indizes und Fonds: Morningstar Wide Moat Focus Index, SG Global Quality Income Index, DB Equity Quality Factor Index, MSCI World Quality Factor Index, MSCI Europe Quality Factor Index, MSCI EMU Quality Factor Index, JP Morgan Quality Factor Index, Trader Fox High Quality Alpha Index, Trader Fox High Quality USA Index, Spängler IQAM Quality Equity Europe Fund, Spängler IQAM Quality Equity US Fund, CEAMS Quality Funds, Pictet Global Quality Fund, Schroder ISF Global Quality Equity Fund, LGT Sustainable Quality Equity Fund, W&W Quality Select Aktien Welt Fonds, W&W Quality Select Aktien Europa Fonds, Candriam Equity Europe Optimum Quality Fund, Naramco Quality Funds USA, Naramco Quality Funds Europe

€URO-ANALYSE
SPÄNGLER QUALITY EQUITY US

Dass sich Qualitätsaktien stark entwickeln und wenig schwanken, erkannte man bei Spängler schon vor 25 Jahren. 1991 legte die Fondstochter der ältesten Privatbank Österreichs ihren Fonds für Qualitätsaktien auf. Der **Spängler IQAM Quality Equity US** hat seither in Euro gerechnet mit einem Plus von über 700 Prozent mehr Gewinn als der S&P 500 erwirtschaftet. Auch in diesem Jahr läuft der Fonds mit US-Fokus etwas besser als der Index für US-Aktien. Aus dessen 500 Titeln wählt das Managementteam um Gerald Stadlbauer die Aktien aus, in die es investiert – nach einem quantitativen Ansatz, der systematisch die Aktien- und Bilanzkennzahlen der Unternehmen auswertet. Heraus kommen oft Papiere, die abseits ausgetretener Pfade liegen. So finden sich unter den Top-Positionen des Fonds derzeit der Börsenanbieter CME Group, der Versicherer Cincinnati Financial, der Werkzeughersteller Stanley Black & Decker oder der Strom- und Gasversorger Entergy. Spängler bietet auch Fonds für Qualitätsaktien aus Europa (ISIN: AT0000857750) und aus dem Pazifikraum (AT0000991922) an, die allerdings nicht ganz so stark laufen.

ISIN	AT0000A10UE4
Kurs	126,80 €
Fondsnote	2
Gebühr p. a.	1,97 %
Fondsvolumen	49 Mio. €
Auflagedatum	03.01.1991
Wertentw. seit Jahresbeginn	5,0 %
Wertentw. 5 Jahre	127,8 %

Urteil: Klein, aber seit vielen Jahren extrem erfolgreich. Fokus auf US-Qualitätstitel

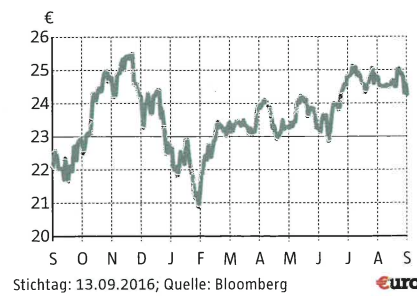


€URO-ANALYSE
ISHARES MSCI WORLD QUAL. ETF

Auch ETF-Anbieter stürzen sich vermehrt auf das Thema Qualitätsaktien. So haben beispielsweise Lyxor, die Deutsche-Bank-Tochter db-X-trackers oder iShares sogenannte Smart-Beta-ETFs auf Qualitätsaktien entwickelt. Für diese wurden Indizes konstruiert, in denen Aktien entweder nach Qualitätskriterien ausgewählt oder gewichtet werden. Der **iShares MSCI World Quality Factor ETF** bildet beispielsweise den Qualitätsindex des Anbieters MSCI ab. Grundlage ist der globale Aktienindex MSCI World, der mehr als 1600 Titel umfasst. Diese werden auf solide Bilanzen und vor allem stabile Gewinne hin gescreent. Wer die Kriterien nicht erfüllt, schafft es nicht in den Qualitätsindex, in dem im Moment knapp über 300 Werte gelistet sind. Da sich die Gewichtung dort unter anderem am Börsenwert orientiert, finden sich auf den vorderen Plätzen bekannte Schwergewichte. Die Top Ten: Apple, Johnson & Johnson, Microsoft, ExxonMobil, Berkshire Hathaway, Roche, PepsiCo, Starbucks, Novo Nordisk und 3M. Seit Jahresbeginn ist der im Herbst 2014 aufgelegte ETF etwa gleichauf mit dem MSCI World, auf ein Jahr gerechnet hat er mit sieben Prozent Plus die Nase minimal vorn.

ISIN	IE00BP3QZ601
Kurs	24,38 €
Fondsnote	–
Gebühr p. a.	0,30 %
Fondsvolumen	206 Mio. €
Auflagedatum	03.10.2014
Wertentw. seit Jahresbeginn	0,2 %
Wertentw. 5 Jahre	–

Urteil: Einer der ersten Smart-Beta-ETFs für globale Qualitätsaktien. Geringe Gebühr

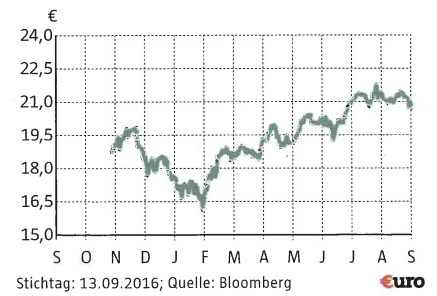


€URO-ANALYSE
MORNINGSTAR WIDE MOAT ETF

Das Analysehaus Morningstar verfolgt mit seinem Wide Moat Index einen spannenden Ansatz zur Selektion hervorragender Aktien, den der **VanEck Vectors Morningstar US Wide Moat ETF** vor etwa einem Jahr investierbar gemacht hat. Die Idee hinter Wide Moat, was man mit „breiter Burggraben“ übersetzen kann: Unternehmen finden, deren wirtschaftliche Bastion so stark ist, dass sie in den kommenden 20 Jahren nicht von Konkurrenten gestürmt werden kann. Laut Morningstar können solche Festungen entstehen, wenn Konzerne Kunden durch Wechselkosten oder ein starkes Netzwerk dauerhaft binden, wenn Unternehmen über Patente, Staatsverträge oder ihre hohe Reputation Rivalen langfristig ausstechen oder wenn sie schlicht durch ihre Größe oder andere Gründe viel billiger produzieren können. Außerdem müssen deren Aktien unter einem von Morningstar errechneten fairen Wert notieren. Im Index sind derzeit 40 gleichgewichtete Titel, darunter zum Beispiel Gilead Sciences, Wells Fargo und Microsoft. Hierzulande investierbar ist der Wide Moat ETF seit Herbst 2015, seit Jahresbeginn hat er sich mit zwölf Prozent Plus sehr gut bewährt.

ISIN	IE00BQQP9H09
Kurs	20,85 €
Fondsnote	–
Gebühr p. a.	0,49 %
Fondsvolumen	3 Mio. €
Auflagedatum	16.10.2015
Wertentw. seit Jahresbeginn	12,3 %
Wertentw. 5 Jahre	–

Urteil: Sehr konzentrierter neuer ETF. Seit der Einführung hat er sich stark entwickelt



Kein Wunder, dass Qualitätstitel in den vergangenen fünf Jahren besonders gefragt waren und immer mehr Fonds und Indizes für diese Papiere aufgelegt wurden. Anleger, die seit Langem investiert sind, hat das gefreut.

Die Kurse mancher Unternehmen wie etwa des Einzelhändlers TJX oder des Kreditkartenkonzerns Visa haben sich seit 2011 vervielfacht. Die Kehrseite: Gemessen an den Unternehmensgewinnen sind ihre Aktienkurse mittlerweile hoch. Ein hoher Einstiegspreis heute verringert aber das zukünftige Renditepotenzial für Anleger. Deshalb haben es neben TJX und Visa 14 weitere Unternehmen nicht in den Kreis unserer Top-Favoriten geschafft.

Den Mehrertrag einfahren. Bei unseren neun Lieblings-Qualitätstiteln sind die Bewertungen zwar noch relativ günstig, absolute Schnäppchen sind sie aber auch nicht. Und das ist historisch keine neue Situation. Weil die Anleger um deren gute Eigenschaften wissen, sind Qualitätsaktien stets gefragt und fast immer teurer bewertet als der Durchschnitt aller Aktien. Qualität kostet eben. Das ist bei Aktien nicht anders als bei Autos. Trotzdem zeigt sich, dass sich Qualität als Anlagekriterium langfristig trotzdem lohnt. Die Robustheit in Krisenphasen ist wichtiger als der meist höhere Preis, den Anleger bezahlen müssen.

So hat Atlanta Capital errechnet, dass US-Qualitätsaktien zwischen 1986 und 2015 in US-Dollar gerechnet im Schnitt jährlich 10,8 Prozent Ertrag brachten und damit etwas besser als der breite US-Aktienindex Russell 3000 abschnitten. Dieser lieferte 10,3 Prozent Rendite pro Jahr. Ein halbes Prozent klingt nach wenig. Das Entscheidende aber: Diesen Mehrertrag erzielten Qualitätsaktien bei deutlich geringeren Schwankungen. Anleger können demnach nicht nur mehr Rendite erwirtschaften, sondern auch noch ruhiger schlafen. Es gibt ihn also doch, den familienfreundlichen Kombi mit Sicherheitspaket und Top-Beschleunigung aus dem Stand. →