

A complex network of blue lines and dots on a dark blue background, resembling a data visualization or a molecular structure. The lines connect various points, creating a web-like pattern.

FACTSET

FactSet Aktienanalyse

23. OKTOBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

DATEN SIND RENDITE

FactSet begann vor über 40 Jahren mit der Auslieferung von klassisch auf Papier gedruckten Aktienanalysen. Schon damals im Abo-Modell und mit der einfachen Idee: Daten und Kennzahlen von Unternehmen aus Geschäftsberichten zu analysieren und anschaulich aufzubereiten, um dann im Ergebnis Kunden bei ihren Investment-Entscheidungen zu unterstützen. Im Wesentlichen also das, was auch wir heute bei Wir Lieben Aktien machen - auch wir nutzen dafür Daten von FactSet.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	901629/US3030751057
Branche	Finanzwesen
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	8/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	16/25
Marktkapitalisierung	15,17 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,87 %
KGV	39,06
Firmensitz	Norwalk (USA)
Gründungsjahr	1978
Mitarbeiter	>11.000

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

FactSet

Aktienanalyse

NYSE: FDS

KURZPORTRAIT

Ob sekundenaktuelle Finanzdaten, Echtzeit-Börsenkurse oder kürzlich erst veröffentlichte Kennzahlen aus Unternehmensberichten - die sofortige Verfügbarkeit all dieser Informationen im Internet ist heutzutage für jeden Investor völlig selbstverständlich. Aus heutiger Sicht klingt es daher ziemlich undenkbar, dass vor nur etwa 20 Jahren Aktienkurse meist nur morgens in der Zeitung abgelesen werden konnten.

So begann auch bei FactSet Research Systems - im Weiteren kurz FactSet - vor über 40 Jahren das erste Geschäft mit der Auslieferung von klassisch auf Papier gedruckten Aktienanalysen. Schon damals im Abo-Modell und mit der einfachen Idee: Daten und Kennzahlen von Unternehmen aus endlosen und unübersichtlichen Geschäftsberichten zu analysieren und einfach sowie anschaulich aufzubereiten, um dann im Ergebnis Kunden bei ihren Investment-Entscheidungen zu unterstützen. Im Wesentlichen also das, was auch wir heute bei Wir Lieben Aktien machen. Wir nutzen ebenso die Daten von FactSet, weswegen es umso interessanter für uns ist, das Unternehmen im Detail anzuschauen.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung	
• Erste Auswirkungen der Digitalisierung	
• Internationale Expansion, Börsengang und Weiterentwicklung	
• Akquisitionen	
Zweck, Werte und Nachhaltigkeit	9
• Zweck und Ansatz	
• Werte	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	11
Geschäftsmodell	12
• Einleitung	
• Segmente	
• Abo-Modell und Kunden	
• Lösungen	
• FactSet Workstation	
Burggraben	16
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	19
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	20
Kennzahlen	20
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	25
Historische Kennzahlen	27
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
Einordnung nach Peter Lynch	28
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	29

3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	30
Allgemeine Infos über die Branche	30
• Einordnung nach dem GICS	
• Investmentbanken und Aktienhandel	
• Entwicklung der Marktanteile von Investment-Analyse-Tools	
• Kundenstruktur und die Nutzung der Produkte	
• Übersicht über den Softwaremarkt	
Überblick über die Konkurrenz	37
• Kennzahlen	
• Entwicklung des fairen Werts	
• Performance seit 5 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	39
Chancen	39
• Wachstumspotenzial im Total Addressable Market (1)	
• Hohe Retention (2)	
Risiken	41
• Steigende Beliebtheit von passiven Investmentlösungen (1)	
• Sicherheitslücken und Datenveröffentlichungen (2)	
5. UNSERE BEWERTUNG	43
• Eigenkapitalkosten	
• Bilanzanalyse	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	47
Charttechnische Trendeinordnung	47
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	51
Marktsymmetrie	52
7. FAZIT	54

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung

FactSet ist heute für die Vielzahl an Daten bekannt, die bspw. Investmentbanker an ihrem Computer abrufen und für verschiedene Zwecke nutzen können. Da das Unternehmen aber bereits 1978 gegründet wurde, liegt nahe, dass die Arbeitsabläufe der Firma zu Beginn ganz anders ausgesehen haben. Die Digitalisierung war schließlich ein Prozess, der erst langsam einsetzte und Computer wurden damals zwar populärer, aber waren dennoch in den Anfängen.

Howard Wille und Chuck Snyder sind die Gründer vom heutigen Milliardenkonzern und waren vorher an der Wall Street bei Faulkner, Dawkins & Sullivans tätig. 1977 gingen die beiden eine Partnerschaft ein und ein Jahr später wurde aus ihrer Idee ein Unternehmen. Der Ansatz war relativ simpel: Wille und Snyder stellten einerseits fest, dass Computer immer wichtiger wurden und andererseits hatten sie täglich mit einer Vielzahl an Daten zu tun. Die Kombination aus beidem ist dann die Lieferung von Finanzdaten auf eine computerbasierte Art.

In den Anfangszeiten bezogen die Gründer ihre Daten von dem Anbieter Compustat und ließen diese von Programmierern verarbeiten. Die Lieferung an Kunden erfolgte allerdings zunächst wieder auf Papier, welches möglichst schnell per Fahrradkurier geliefert wurde - heutzutage unvorstellbar.



Abb. 1: Hauptsitz in Norwalk

Erste Auswirkungen der Digitalisierung

1981, also schon wenige Jahre nach der Gründung, konnten Kunden die Daten direkt von der Datenbank in eine eigene Tabelle herunterladen bzw. einfügen. Das klingt nach keinem besonderen Vorgang, aber dies ist ein großer Schritt für das Geschäftsmodell des jungen Unternehmens gewesen, welcher auf längere Sicht auch erhebliche Erleichterungen mit sich brachte.

Im Jahr 1984 ermöglichte es FactSet den Kunden, auch nach gewissen Kriterien zu screenen und vier Jahre später konnten diese sogar ihre eigenen Kriterien dafür auswählen. Ende der 1980er-Jahre ergänzte man noch eine weitere Funktion, welche es erlaubte, eigene Daten in die Tabellen mit einzubauen, um individuelle Analysen zu erstellen.

Internationale Expansion, Börsengang und Weiterentwicklung

Rund 15 Jahre nach der Gründung begann FactSet mit der weltweiten Expansion und eröffnete einen Standort in London (Europa). Die Präsenz im asiatischen Raum begann ab 1995 mit einer Niederlassung in Tokio. Im Laufe der Zeit wurde das weltweite Engagement immer weiter ausgebaut und inzwischen führt FactSet 39 Büros in 20 Ländern.

Das Jahr 1996 war dann von dem Börsengang geprägt, denn FactSet Research Systems (neuer Name ab Juni 1995) wurde mit einem IPO an der NYSE gelistet. Zu dem damaligen Zeitpunkt konnte das Unternehmen fast 100 der besten Investmentmanager aus den USA zu ihren Kunden zählen.

Neben der geographischen Expansion erweiterte FactSet auch das eigene Angebot und nahm bspw. in 1997 eine Workstation für das Portfolio Management mit auf. Später folgten noch ökonomische Analysen, tiefergehende Daten, Möglichkeiten der Risikoanalyse von Portfolios und vieles mehr. Der technologische Wandel ermöglichte nach der Jahrtausendwende zudem auch die Einbindung von Echtzeit-Nachrichten und -Kursen für die Kunden.

Zu Beginn der 2000er-Jahre zogen sich die Gründer dann schließlich nacheinander vom Geschäft zurück und übergaben die Positionen als CEO und Chairman.

Akquisitionen

Das Wachstum von FactSet wurde speziell in den letzten Jahren zusätzlich durch zahlreiche Akquisitionen gestützt. Die übernommenen Unternehmen sind dabei sehr vielseitig und dienen vorrangig dazu, das bestehende Produktportfolio sinnvoll zu ergänzen.

Eine sehr bekannte und nachhaltig prägende Investition war der Kauf

einer Kopie von der Thomson Reuters WorldScope Datenbank, woraus FactSet Fundamentals entwickelt wurde. Reuters ist auch heute noch ein geläufiger Name in der Medienbranche und das dazugehörige Unternehmen wurde 2008 von Thomson übernommen, sodass der vollständige Name Thomson Reuter entstand.

In den 2010er-Jahren wurde im Schnitt fast jedes Jahr eine Akquisition durchgeführt. 2020 übernahm das Unternehmen den Spezialisten Truvalue Labs im Bereich von ESG-Daten (Nachhaltigkeit), welcher basierend auf künstlicher Intelligenz arbeitet. Damit deckt FactSet nun wieder einmal mehr von zukünftig relevanten Bereichen ab: Zum einen nachhaltiges Investieren (bzw. die benötigten Daten) und zum anderen die Verknüpfung mit neuen Technologien wie künstlicher Intelligenz.

ZWECK, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

Zweck und Ansatz

FactSet möchte die sogenannte „Investment Community“ generell dazu bringen, mehr zu sehen, größer zu denken und ihre beste Arbeit zu leisten. Dies soll mit den Daten und Angeboten des Konzerns ermöglicht werden, wobei das Unternehmen einen dreistufigen Ansatz verfolgt, um den eigenen Erfolg zu wahren:

1. Die Kunden stehen im Mittelpunkt.
2. Mit „Arbeitsabläufen der nächsten Generation“ (moderne, effiziente Technologien) arbeiten.
3. Die besten und umfassendsten Daten liefern.

Ansatz zur Verfolgung des Unternehmenszwecks

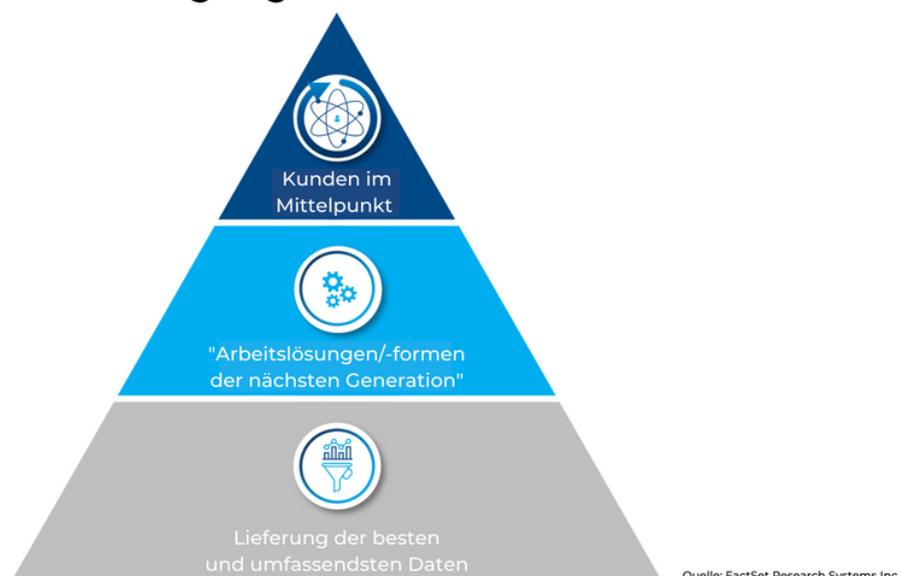


Abb. 2: Ansatz zur Verfolgung des Unternehmenszwecks

Bei der Umsetzung der Punkte werden die eigenen Mitarbeiter als wichtigstes Gut gesehen. Darüber hinaus möchte FactSet einen positiven Einfluss auf die Menschen und Kultur ausüben und im Sinne der Nachhaltigkeit agieren.

Werte

Im alltäglichen Geschäft richtet FactSet die eigenen Handlungen an Werten aus, die die Grundhaltungen des Unternehmens widerspiegeln. Betont wird u. a. die Inklusion und Gerechtigkeit, für die der Konzern auch schon Auszeichnungen erhalten hat. Für FactSet zählt, dass man als Unternehmen gemeinsam wächst und sich weiterentwickelt, wobei unwichtig ist von wem bspw. eine neue Idee stammt. Der Zusammenhalt im Team ist zugleich der Grundsatz der Arbeitsweise.

Nachhaltigkeit

Wie die meisten großen Unternehmen veröffentlicht auch FactSet einen separaten Nachhaltigkeitsbericht zu jedem Geschäftsjahr. Insgesamt sieht der Konzern auch viele Themen als wichtig an, aber vor allem der Punkt der Diversität, Gerechtigkeit und Integrität steht an oberster Stelle. Häufig wird auch die Rolle der Frauen erwähnt, welche 38,50 % der Belegschaft und 26,80 % der Führungsebene ausmachen.

Natürlich möchte auch FactSet Nettonull-Emissionen (bis 2040) erreichen und sich um die Umwelt kümmern, aber die Auswirkungen des eigenen Geschäfts auf das Klima (und somit auch die Verbesserungsmöglichkeiten) sind eher gering. Schließlich handelt es sich nicht um ein industrielles Unternehmen. Dennoch achtet FactSet darauf, dass die Standorte bspw. möglichst nachhaltig geführt werden (z. B. Papierverbrauch).

Wie bereits in der Historie erwähnt, leistet FactSet aber auch einen Beitrag zur Nachhaltigkeit, indem Kunden die Überprüfungen von ESG-Kriterien in Bezug auf ihre Investments ermöglicht werden. Die Bereitstellung solcher Daten ist letztendlich aber auch das Geschäft von dem Unternehmen.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Der größte Einzelaktionär ist die Vanguard Group, welche 11,40 % der Aktien von FactSet hält. Auf den bekannten Finanzdienstleister folgt mit 7,04 % BAMCO, welche in den USA im Bereich der Vermögensverwaltung und Beratung tätig sind. Eine weitere US-amerikanische Investmentmanagementgesellschaft (Loomis, Sayles & Co.) ist mit einem Anteil von 5,05 % der letzte Anteilseigner, welcher mehr als 5 % hält. Ebenso alle weiteren Aktionäre bis zu der 3 %-Schwelle sind Vermögensverwalter und Finanzdienstleister.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Ob sekundenaktuelle Finanzdaten, Echtzeit-Börsenkurse oder kürzlich veröffentlichte Kennzahlen aus Unternehmensberichten - die sofortige Verfügbarkeit all dieser Informationen im Internet ist heutzutage für jeden Investor völlig selbstverständlich. Aus heutiger Sicht klingt es daher ziemlich undenkbar, dass vor nur etwa 20 Jahren Aktienkurse meist nur morgens in der Zeitung abgelesen werden konnten.

So begann auch bei FactSet Research Systems - im Weiteren kurz FactSet - vor über 40 Jahren das erste Geschäft mit der Auslieferung von klassisch auf Papier gedruckten Aktienanalysen. Schon damals im Abo-Modell und mit der einfachen Idee: Daten und Kennzahlen von Unternehmen aus endlosen und unübersichtlichen Geschäftsberichten zu analysieren und einfach sowie anschaulich aufzubereiten, um dann im Ergebnis Kunden bei ihren Investment-Entscheidungen zu unterstützen. Im Wesentlichen also das, was auch wir heute bei Wir Lieben Aktien machen.

Der technologische Fortschritt führte unweigerlich auch bei FactSet dazu, dass vormals auf Papier gedruckte Daten und Analysen sich ins Internet verlagerten - und immer aktueller wurden. In seiner heutigen Form ist FactSet neben Bloomberg, S&P Global und Refinitiv Eikon (vormals Teil von und besser bekannt als Thomson Reuters) einer der vier größten globalen Anbieter für Finanzdaten. Ein stark wachsender Markt, in dem FactSet mit etwa 4 % des Marktanteils allerdings gegenüber der Konkurrenz noch reichlich Aufholpotenzial besitzt.

Das operative Geschäft des Unternehmens hat sich in den letzten Jahrzehnten außerordentlich gut entwickelt, sodass heute über 6400 Geschäftskunden und mehr als 160.000 Einzelpersonen auf FactSet als Datenanbieter zurückgreifen. Zudem erwies sich das Geschäftsmodell als äußerst krisenresistent: Weder das Platzen der Dotcom-Bubble im Jahr 2000 noch die weltweite Finanzkrise im Jahr 2008 hatten nachhaltige Auswirkungen auf das seit knapp 40 Jahren jährlich konstante Umsatzwachstum von FactSet. Hier zeigt sich: Finanzdaten werden immer gebraucht, auch und vor allem in Krisenzeiten. Dies spiegelt sich eindrucksvoll im Aktienkurs des Unternehmens wider, der seit vielen Jahrzehnten einen ununterbrochenen Aufwärtstrend zeigt.

Segmente

FactSet unterteilt das operative Geschäft geographisch in die drei Segmente Amerika, EMEA (Europa, Mittlerer Osten und Afrika) und Asien-Pazifik. Wenig überraschend wurden im Geschäftsjahr 2021

knapp 63 % der Umsätze des Unternehmens auf dem amerikanischen Kontinent erwirtschaftet, etwa 27 % entfallen auf den EMEA-Wirtschaftsraum und 10 % auf die Region Asien-Pazifik.

Interessantes Detail dabei: Betrachtet man einzelne Länder, werden etwas mehr als 5 % der Gesamtumsätze von FactSet in Deutschland erwirtschaftet. Die Bundesrepublik ist damit nach den USA und Großbritannien der drittgrößte Absatzmarkt für das Unternehmen. Aber nicht nur hierzulande erfreuen sich die Services von FactSet großer Beliebtheit: Als global operierendes Unternehmen ist FactSet mit 39 Standorten in 20 Ländern in den meisten großen Finanzzentren der Welt vertreten.



Abb. 3: Standorte und Keyfacts

Abo-Modell und Kunden

FactSet bietet Kunden die eigenen Services in einem klassischen Abo-Modell an, wobei man sich hier gegenüber den konkurrierenden Datenlieferanten vor allem in einem Punkt abhebt: Dem Preis eines Abonnements. Die jährlichen Kosten für die Nutzung der FactSet Workstation - dem Pendant zum populären Bloomberg Terminal oder dem ebenso bekannten Thomson Reuters Eikon - beginnen bei 12.000 USD pro Nutzer. Zum Vergleich: Ein Zugang zum Bloomberg Terminal kostet mindestens das Doppelte.

Die wichtigste Kennzahl für den operativen Erfolg von FactSet ist der Annual Subscription Value (ASV), also der Gesamtwert der jährlichen Abonnements. Dieser Wert ist fast identisch mit den Umsätzen des Unternehmens. Hier zeigt sich seit vielen Jahren ein konstantes

Wachstum über alle geographischen Segmente. Zudem liegt die Kundenbindung bei über 90 %, was für die Qualität der von FactSet angebotenen Services spricht.

Zu den Kunden von FactSet gehören Banken wie die Bank of America oder Wells Fargo, große Hedgefonds und deren Analysten oder Finanzportale und Broker. Einteilen lassen sich die Kunden von FactSet in die Buy-Side und Sell-Side: Zur Buy-Side, also der Käuferseite an den Finanzmärkten, gehören bspw. große Vermögensverwalter, Pensionsfonds, Hedgefonds und Versicherungen. Die Sell-Side dagegen bezeichnet die Emittenten von Wertpapieren - im Wesentlichen also große Investmentbanken.

Lösungen

Rund um und als Teil des Kernprodukts, der FactSet Workstation, bietet das Unternehmen spezialisierte Lösungen/Datenpakete als Module, die einzeln angeboten werden. So können Kunden bei FactSet einen Service in Anspruch nehmen, der spezifisch an die jeweiligen Anforderungen angepasst ist. News-Seiten wie Yahoo Finance oder das Handelsblatt, die zu den Kunden des Unternehmens zählen, benötigen in der Regel nur Echtzeitkurse oder historische Daten zu Aktien. Diese können dann auf den jeweiligen Websites eingebunden werden.

Analysten von großen Banken oder Hedgefonds dagegen sind auf umfangreiche Analyse-Tools, Datenbanken, professionelle Schnittstellen oder Unternehmensanalysen angewiesen. Aus diesen unterschiedlichen Anforderungen ergibt sich, dass FactSet seine Lösungen in drei verschiedene Bereiche unterteilt:

Research & Advisory

Das angebotene Servicepaket richtet sich vor allem an Analysten oder Portfoliomanager. Es werden umfangreiche Finanzdaten zur Verfügung gestellt, Tools zur Analyse von Unternehmen und historische Fundamentaldaten zu über 80.000 Aktien.

Analytics & Trading

Die hier angebotenen Tools ermöglichen FactSets Kunden umfangreiche Möglichkeiten zum Testen eigener Strategien, der Portfolio-Analyse, dem Risikomanagement oder der Performance-Berechnung. Dieser Service richtet sich z. B. an institutionelle Investoren und Vermögensverwalter, die für ihre tägliche Arbeit auf professionelle Recherche-Möglichkeiten angewiesen sind und gleichzeitig sekundenaktuelle Kurse für die eigene Handelsaktivität benötigen.

Content & Technology Services (CTS)

FactSet hat in den letzten Jahren damit begonnen, eigene Cloudlösungen anzubieten. Kunden haben die Möglichkeiten, als Extra-Dienstleistung strukturierte Daten und individuelle Analysen oder Recherchen, auf durch FactSet zur Verfügung gestellten Cloud-Servern zu sammeln und so zu zentralisieren. Ebenso kümmert sich das Unternehmen um die richtige Formatierung der Daten.

FactSet Workstation

FactSets Workstation ist die Plattform bzw. Benutzeroberfläche, über die alle erläuterten unterschiedlichen Anwendungsmöglichkeiten, Tools und Daten zugänglich sind. Den meisten ist die Oberfläche des ikonischen Bloomberg Terminals bekannt, im Wesentlichen entspricht auch FactSets Workstation diesem Aufbau: Echtzeitkurse und Fundamentaldaten von Aktien, News aus aller Welt, Charts, Watchlisten und unterschiedliche, zum Teil bereits thematisierte Analyse-Tools sind Teil der von FactSet angebotenen Plattform. Dazu haben Nutzer die Möglichkeiten, die Daten unkompliziert zu exportieren und dann bspw. in Excel oder PowerPoint aufzubereiten.



Abb. 4: Workstation

BURGGRABEN

Einleitung

Für den Burggraben von FactSet lassen sich in erster Linie zwei Faktoren identifizieren. Zum einen verfügt das Unternehmen über eine riesige Breite und Tiefe an Daten. Diese entstammen z. B. dem erwähnten Kauf einer Kopie der Thomson Reuters WorldScope Datenbank. Weiterhin kooperiert FactSet mit ca. 8.000 Datenlieferanten.

Zum anderen stellen die bestehenden Kunden und Nutzer einen wichtigen Beitrag zum Burggraben dar. Innerhalb der letzten fünf Jahre konnte FactSet ein Wachstum der Zahlen um 10,04 % bzw. 18,30 % pro Jahr verzeichnen. Die Kundenbindungsraten können sich ebenfalls sehen lassen: Im vergangenen Geschäftsjahr ist es dem Anbieter von Finanzdaten gelungen, die Geschäftsbeziehungen mit 92 % seiner Kunden aufrechtzuerhalten.

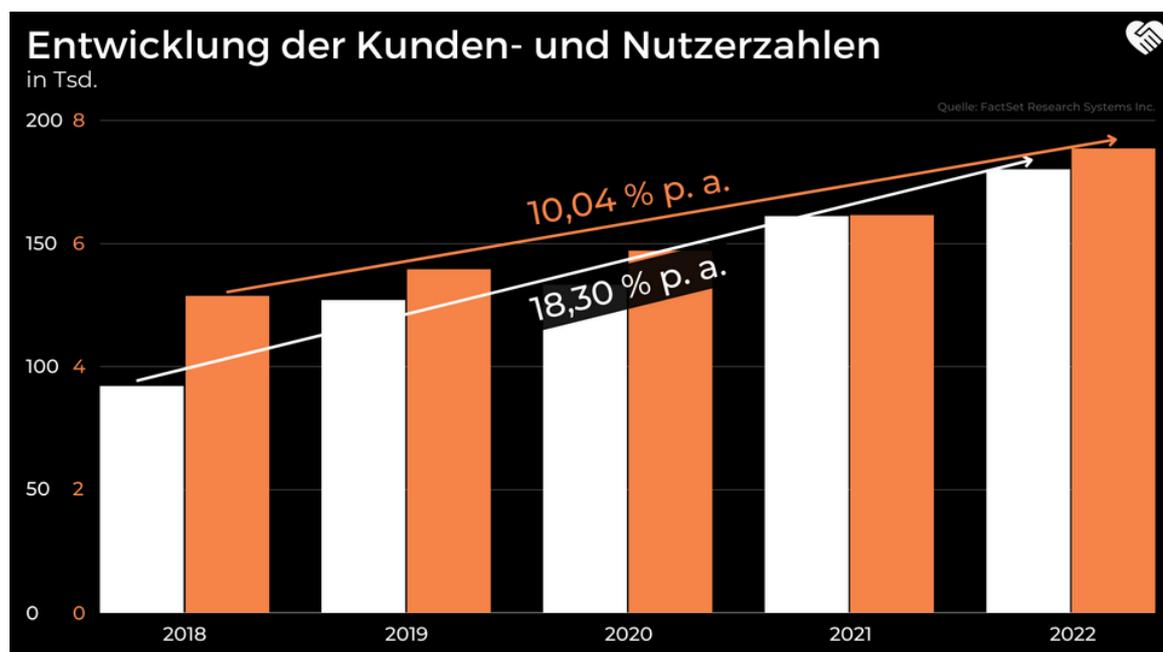


Abb. 5: Entwicklung der Kunden- und Nutzerzahlen

Porters Five Forces

Dass nur ein geringer Anteil der Kundschaft seinen Vertrag nicht verlängert, lässt sich u. a. mit hohen Wechselkosten begründen. Denn sobald FactSet in einem Unternehmen eingeführt wurde und die Mitarbeiter sich an die Funktionsweise gewöhnt haben, ist es für den Kunden schwierig auf konkurrierende Produkte umzusteigen. Das Wissen über die Verwendung der Tools und Lösungen von FactSet wäre auf einen Schlag verloren und Kosten für die Umstellung und Umschulung der Mitarbeiter wären die Folge.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	<p>In den letzten Jahren und Jahrzehnten ist es FactSet zwar gelungen sich einen Namen zu machen und einen respektablen Stamm an Kunden und Nutzern zu akquirieren, aber die Rivalität unter den bestehenden Mitbewerbern ist dennoch nicht zu vernachlässigen. Zu diesen gehören neben zahlreichen Nischerplayern namhafte Konzerne wie Bloomberg, Thomson Reuters oder S&P Global, deren Erlöse und Marktanteile über denen von FactSet einzuordnen sind.</p>
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	<p>Die bestehenden Mitbewerber verfügen über eine riesige Menge an Daten, welche weit in die Vergangenheit zurückreichen. Dieser Datenschatz ist für neue Wettbewerber schwierig und nicht kostengünstig zu replizieren, was eine hohe Eintrittsbarriere darstellt. Darüber hinaus sind die Lösungen von FactSet und Co. in der Finanzindustrie etabliert und können sich einer hohen Reputation erfreuen. Daher ist die Bedrohung durch neue Wettbewerber als gering einzustufen.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	<p>FactSet bezieht seine Inhalte von externen Datenlieferanten, Nachrichtenagenturen, Börsen und Brokern. Wenngleich für gewisse Datensätze eine limitierte Zahl an Zulieferern existiert und zwei Lieferanten in 2022 jeweils für mehr als 10 % der Datenkosten verantwortlich waren, ist das Management der Ansicht, dass keine wesentliche Abhängigkeit von einzelnen Quellen besteht. Insgesamt halten wir daher 3 von 5 Punkte für angemessen.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	4/5	<p>Wie beim einleitenden Abschnitt zum Burggraben bereits beschrieben, gelingt es FactSet seit vielen Jahren, stetig neue Kunden und Nutzer zu akquirieren und den bestehenden Stamm gleichzeitig an sich zu</p>

Verhandlungsmacht der Kunden	4/5	binden. Hierfür lassen sich insbesondere die beschriebenen Wechselkosten verantwortlich machen, welche die Verhandlungsmacht der Kunden erheblich einschränken. Daher ordnen wir diese externe Kraft als eher schwach ein.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	3/5	Die Lösungen von FactSet richten sich in erster Linie an Kunden, welche eine aktive Investmentstrategie verfolgen oder aktive Anlageprodukte vertreiben. Passive Anlageprodukte stellen in diesem Zusammenhang eine Art Ersatz dar, weil nur ein Minimum an Entscheidungen getroffen werden muss und demnach keine umfangreichen Informationen benötigt werden. Derzeit ist jedoch nicht abzusehen, dass passives Investieren die Dienste von FactSet vollständig ablösen wird, weshalb wir 3 von 5 Punkte vergeben.

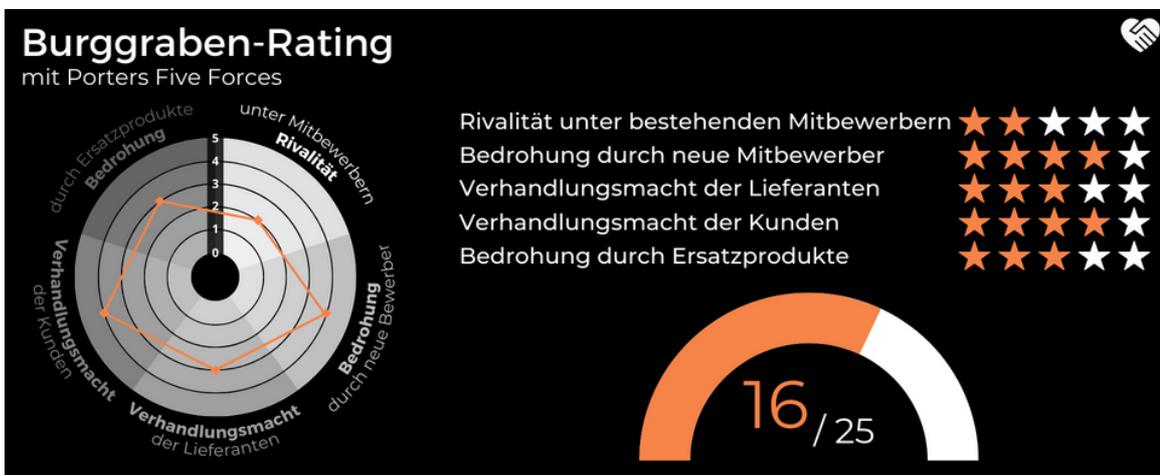


Abb. 6: In Porters Burggraben-Rating erzielt FactSet 16 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Philip Snow

Philip Snow wurde 2015 zum CEO von FactSet, nachdem er bereits knapp 20 Jahre für das Unternehmen arbeitete. Vor der Übernahme der Unternehmensführung hielt er die Position als President inne.

1996 begann Snow als Berater bei FactSet und war anschließend direkt international in Tokio und Sydney tätig. Zu der damaligen Zeit war die internationale Expansion im vollen Gange und bis zum Jahr 2000 begleitete er das Unternehmen auf diesem Weg. In den USA führte er anschließend verschiedene Führungspositionen aus, bevor er 2013 schließlich zum Senior Vice President, Director of U.S. Investment Management Sales, ernannt wurde. Schon wenige Jahre später übernahm Snow dann den CEO-Posten.

Im Studium widmete sich der heutige CEO von FactSet zunächst einer ganz anderen Thematik und erwarb einen Bachelor-Abschluss in Chemie. Seinen Master absolvierte er allerdings in International Management und zudem trägt er den Titel als Chartered Financial Analyst (international anerkannte und in der globalen Finanzbranche hoch angesehene Auszeichnung).

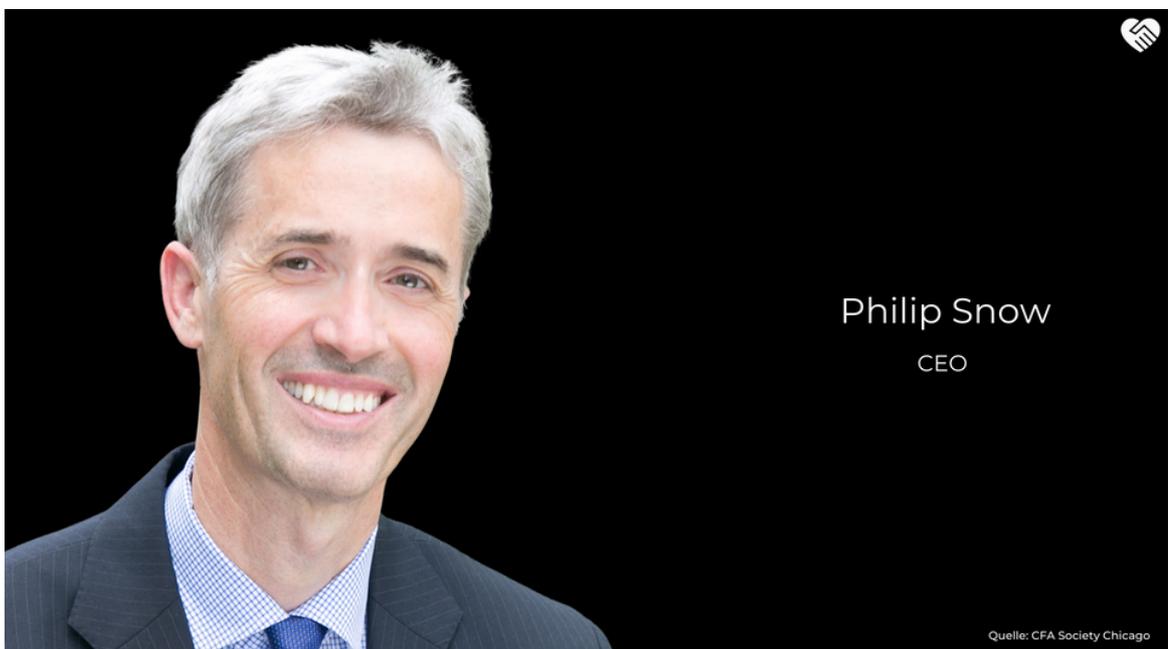


Abb. 7: Philip Snow

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

FactSet besitzt ein abweichendes Wirtschaftsjahr, welches am 31. August endet. Aus diesem Grund stehen die Kennzahlen für 2022 bereits zur Verfügung.

Dass FactSet seine Produkte in Form von Abo-Modellen vertreibt, ermöglicht eine äußerst gleichmäßige Entwicklung der Erlöse. Im vergangenen Geschäftsjahr ist die 42. Umsatzsteigerung in Folge gelungen, was die Stabilität der Geschäftsentwicklung verdeutlicht. Das Wachstum des Unternehmens fußt auf mehreren Faktoren: Zum einen ist FactSet jedes Jahr in der Lage, u. a. durch Erweiterungen der Dienstleistungen und Produktinnovationen neue Kunden und infolgedessen Nutzer zu gewinnen. Gleichzeitig werden regelmäßig Preiserhöhungen durchgeführt. Als weiterer Treiber lassen sich außerdem sporadische Übernahmen identifizieren. In diesem Zusammenhang sticht insbesondere CUSIP Global Services hervor, deren Übernahme für einen Großteil des Umsatzwachstums in 2022 verantwortlich war.

Seit 2018 konnte der Anbieter von Finanzdaten seine Erlöse von 1,35 Mrd. USD auf 1,84 Mrd. USD steigern, womit sich eine durchschnittliche Wachstumsrate i. H. v. 8,10 % berechnen lässt. Die Analysten sind auch für die kommenden Geschäftsjahre positiv gestimmt, denn in 2025 könnte FactSet den aktuellen Prognosen zufolge bereits 2,40 Mrd. USD umsetzen. In diesem Fall würde sich die jährliche Steigerungsrate auf 9,12 % belaufen.

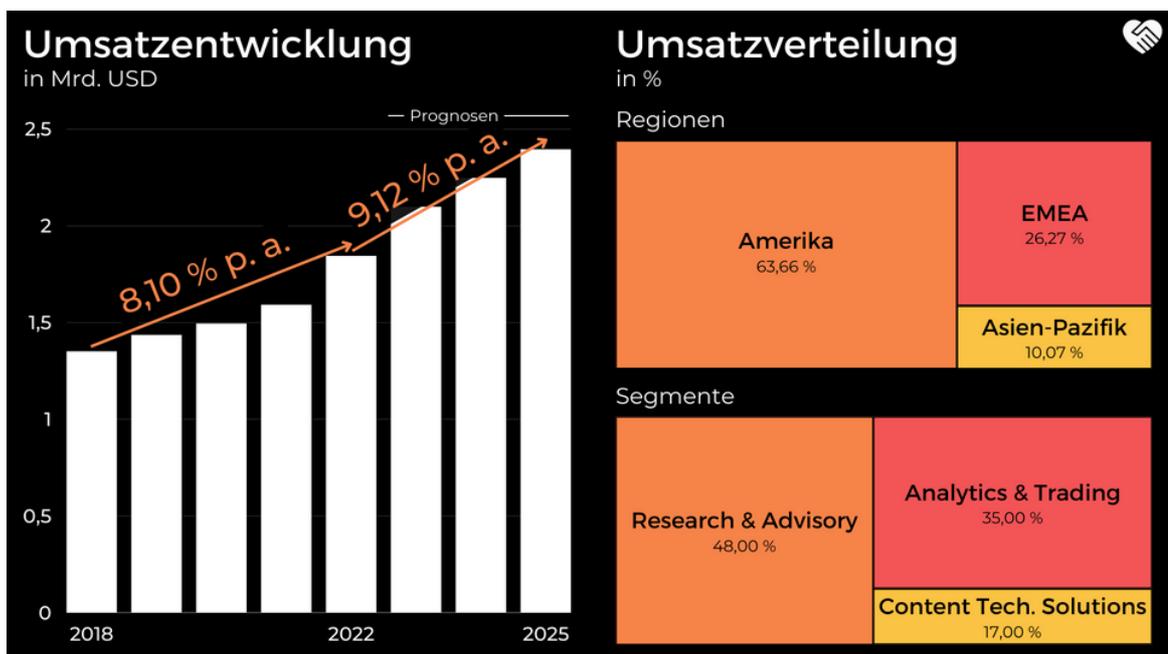


Abb. 8: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Eine Umsatzverteilung nach Segmenten konnten wir den Berichten von FactSet nicht entnehmen. Stellvertretend haben wir die Verteilung des sogenannten Annual Subscription Value (ASV) nach den verschiedenen Geschäftsbereichen herangezogen. Der ASV stellt die Erlöse dar, welche FactSet innerhalb der nächsten zwölf Monate von den bestehenden Abonnements der Kunden erwarten kann.

Demzufolge ist fast die Hälfte des ASV von FactSet dem Geschäftsbereich Research & Advisory zuzuordnen. Innerhalb dieses Segments bietet FactSet eine Plattform an, welche sich in die IT-Ökosysteme der Kunden integrieren lässt und den Rechercheprozess vereinfachen und automatisieren soll.

Die Lösungen des Segments Analytics & Trading umfassen Tools für die Analyse von Anlageportfolios (z. B. Risikoprofil, Performance-Messung). Der Anteil an dem ASV belief sich zuletzt auf 35 %.

Der Geschäftsbereich mit dem bisher kleinsten Anteil i. H. v. 17 % heißt Content Technology Solutions. Den Kunden dieses Segments wird ermöglicht, finanzielle Daten und Kennzahlen über eine Cloud-Infrastruktur abrufen zu können.

Umsatzverteilung nach Regionen

Bei der geographischen Zuordnung der Erlöse orientiert sich FactSet an der Triade, also der Aufteilung der Weltwirtschaft in drei große Räume. Das Gebiet Amerika war im Geschäftsjahr 2022 für 63,66 % der Einnahmen verantwortlich, wobei ein Anteil von knapp 95 % auf die USA entfällt.

Im Wirtschaftsraum EMEA erzielte FactSet zuletzt knapp ein Viertel der Umsätze. Der wichtigste nationale Einzelmarkt dieser Region ist das Vereinigte Königreich, welches für ca. 45 % der EMEA-Erlöse verantwortlich ist.

Der bislang kleinste Absatzmarkt von FactSet ist Asien-Pazifik. In 2022 wurden hier ungefähr ein Zehntel der Einnahmen erwirtschaftet. Dabei muss jedoch erwähnt werden, dass der Wirtschaftsraum in den letzten Jahren die höchsten Zuwächse verzeichnen konnte.

EBIT und Konzerngewinn

Für die zukünftigen operativen Ergebnisse von FactSet konnten nur Zahlen recherchiert werden, welche bestimmte Sondereffekte nicht berücksichtigen und demnach nicht den US-amerikanischen Rechnungslegungsgrundsätzen GAAP entsprechen. Um eine Vergleichbarkeit mit den historischen Kennzahlen herzustellen, haben wir ebenfalls die bereinigten Werte herangezogen. Im späteren Konkurrenzvergleich werden wir uns hingegen auf die unbereinigten Zahlen beziehen.

Die außergewöhnliche Stabilität des Geschäfts von FactSet lässt sich auch in der historischen Gewinnentwicklung erkennen, denn beide betrachteten Kennzahlen sind zwischen 2018 und 2022 analog zu den Umsatzerlösen angestiegen. Die einzige Auffälligkeit ergab sich im vergangenen Geschäftsjahr, als das Nettoergebnis zum ersten Mal seit einigen Jahren rückläufig war. Dies ist in erster Linie auf die Akquisition von CGS zurückzuführen, welche neben Abschreibungen von immateriellen Vermögenswerten auch zu höheren Restrukturierungskosten und Zinsaufwendungen führte. Dennoch sind sowohl das bereinigte EBIT, als auch die Konzerngewinne im vorliegenden Zeitraum mit mehr als 10 % pro Jahr angewachsen.

Die Wachstumsdynamik der operativen Ergebnisse soll den Analystenschätzungen zufolge auf Höhe der Umsatzentwicklung liegen. Das prognostizierte Wachstum der Konzerngewinne liegt hingegen bei 15,76 % pro Jahr, da die Belastungen des vergangenen Geschäftsjahres für eine geringe Ausgangsbasis gesorgt haben.

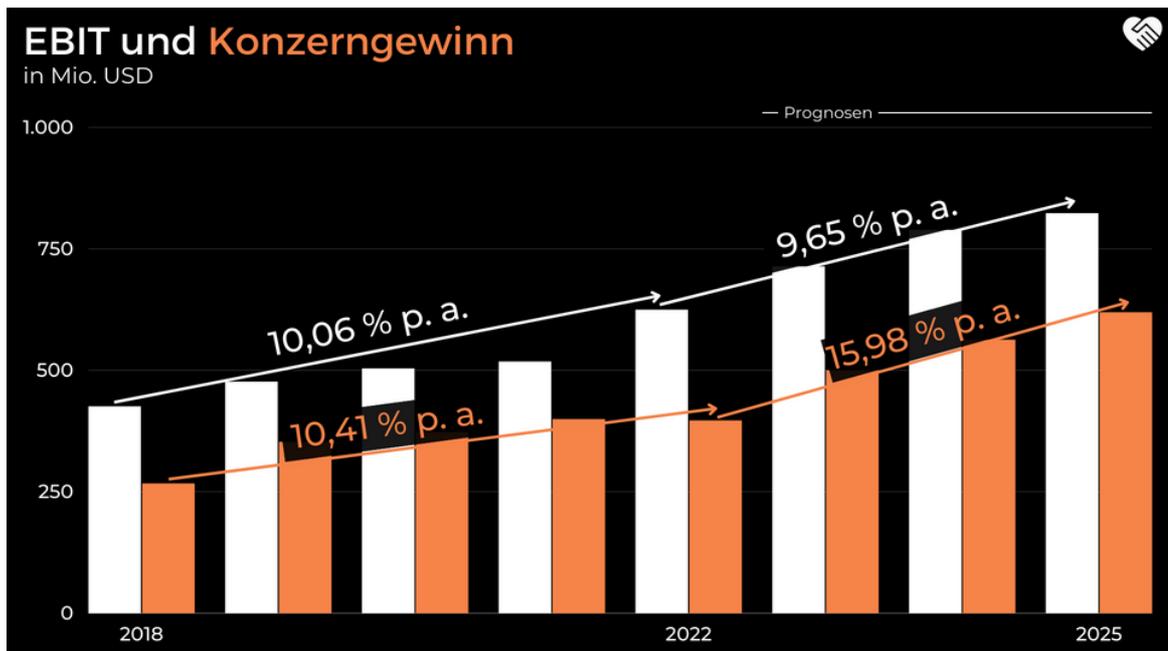


Abb. 9: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die bereinigte EBIT Marge von FactSet betrug in den letzten fünf Jahren stets mehr als 30 % und unterlag kaum Schwankungen, da Sondereffekte herausgerechnet wurden. Aufgrund der zuvor beschriebenen Einflüsse verlief die Entwicklung der Nettomargen hingegen unstetig. Während bis 2021 noch solide Zuwächse erreicht werden konnten, musste im vergangenen Geschäftsjahr ein deutlicher Rückgang um mehrere Prozentpunkte verbucht werden.

Um zukünftig höhere Margen realisieren zu können, verfolgt das Management einen klar definierten Plan mit folgenden Bestandteilen:

- Wachstum der Belegschaft soll unterhalb des Umsatzwachstums liegen.
- Ausgaben für Immobilien und Bürobedarf sollen mithilfe eines hybriden Betriebsmodells weiterhin reduziert werden.
- Datenquellen sollen rationalisiert werden.
- Investitionen in Technologie (z. B. Cloud) sollen das Wachstum vorantreiben und gleichzeitig die Effizienz verbessern.

Für die kommenden Geschäftsjahre erwarten die Analysten zwar Zuwächse der Gewinnspannen, allerdings nur um wenige Prozentpunkte. Demnach könnte FactSet in 2025 eine bereinigte operative Marge von 34,36 % erwirtschaften. Dass die Belastungen durch die Übernahme von CGS zukünftig wegfallen, könnte derweil dazu führen, dass die Nettomarge mit 25,70 % erneut auf alte Höchststände ansteigt.

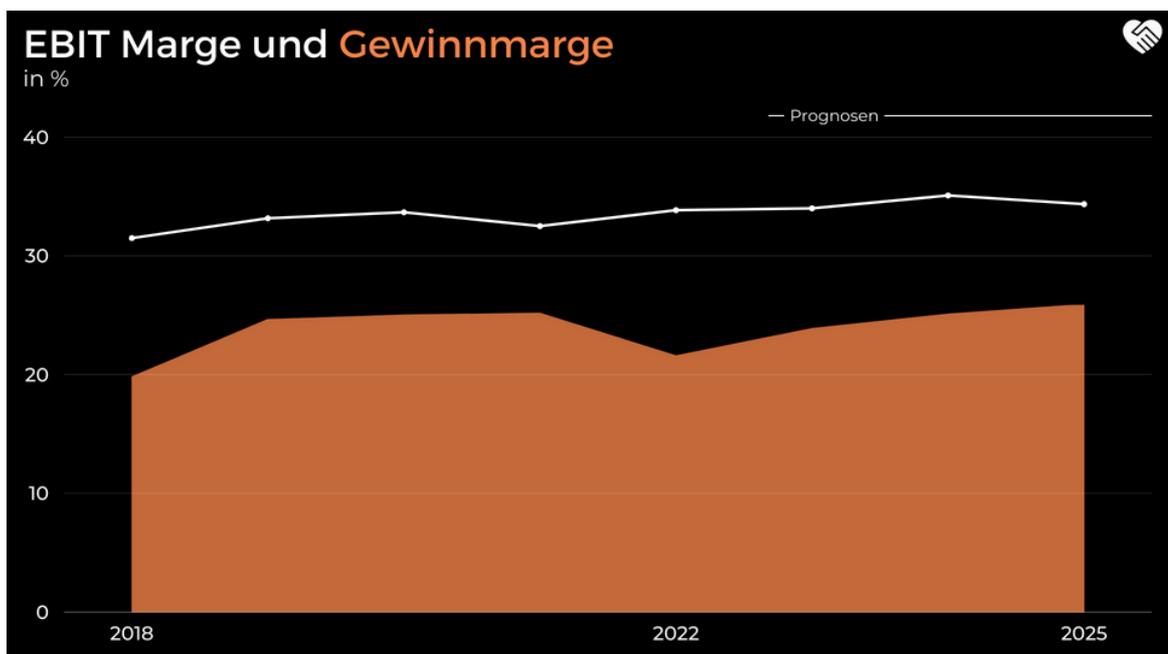


Abb. 10: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Für die Allokation von Kapital hat die Unternehmensführung von FactSet eine eindeutige Vorgehensweise definiert. An erster Stelle stehen Investitionen in das operative Geschäft, wobei es sich hauptsächlich um Ausgaben für Forschung und Entwicklung handelt. An zweiter und dritter Stelle folgen Aktienrückkäufe sowie die Ausschüttung von Dividenden.

Die außerordentliche Stabilität der Umsatz- und Gewinnentwicklung spiegelt sich in der Dividendenhistorie von FactSet wider. Seit nunmehr 22 Jahren werden die Ausschüttungen kontinuierlich gesteigert. Somit könnte der Anbieter von Finanzdaten in drei Jahren zum Dividendenaristokraten aufsteigen. Während den Anteilseignern von FactSet in 2018 noch eine Dividende i. H. v. 2,40 USD je Aktie zufließt, waren es im vergangenen Geschäftsjahr bereits 3,42 USD, womit sich eine durchschnittliche Wachstumsrate von 9,26 % berechnen lässt. Die aktuelle Dividendenrendite beläuft sich auf 0,87 % bei einer Ausschüttungsquote von 33,37 %. Bis 2025 erwarten die Analysten, dass FactSet die Dividenden um 8,68 % pro Jahr auf 4,39 USD steigern wird.

Allerdings legt FactSet mehr Wert auf den Rückkauf eigener Anteile, um Kapital an seine Aktionäre zurückzugeben. Insbesondere seit dem Jahr 2007 hat das Unternehmen eine große Menge an finanziellen Mitteln zu diesem Zweck aufgewendet. Die Anzahl ausstehender Aktien konnte in diesem Zeitraum um 21,70 % gesenkt werden, was einem durchschnittlichen Rückgang um 1,62 % pro Jahr entspricht.

Um sich auf die Rückführung der Schulden fokussieren zu können, welche zur Finanzierung der Übernahme von CGS aufgenommen wurden, hat FactSet seit mehreren Monaten keine Anteile mehr zurückgekauft. Die Unternehmensführung plant jedoch, das Programm mit einem Restvolumen von 181,30 Mio. USD im laufenden Geschäftsjahr wieder aufzunehmen.

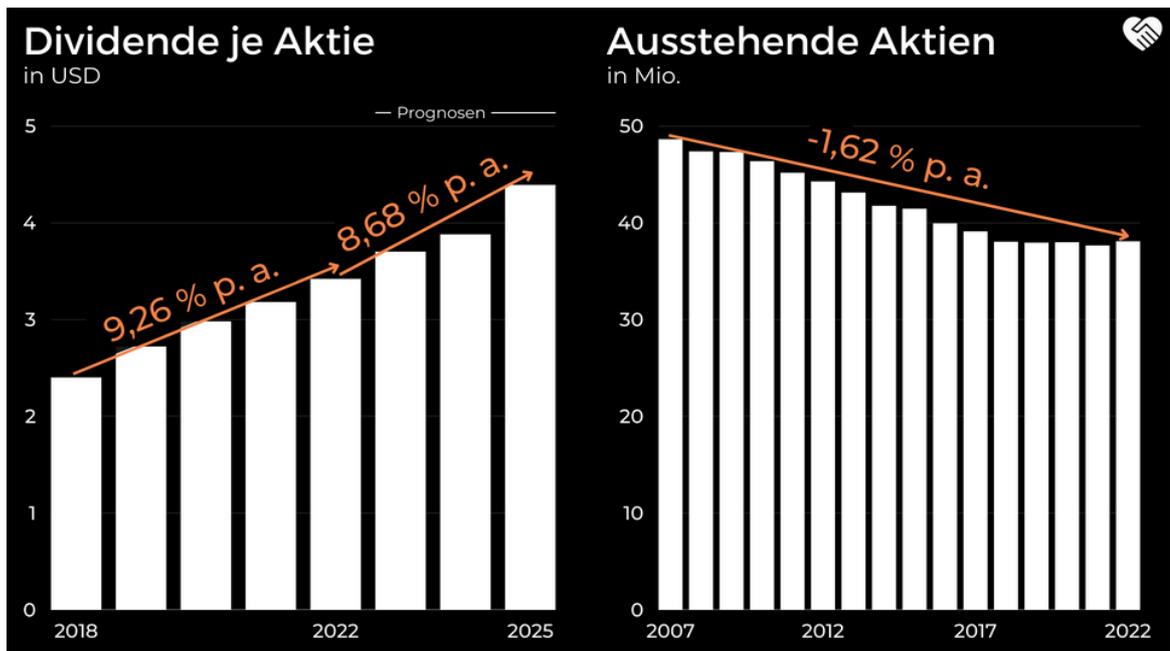


Abb. 11: Dividendenpolitik und Anzahl ausstehender Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Das Kurs-Umsatz-Verhältnis von FactSet ist zwischen 2018 und 2020 von 6,46 auf 8,91 angestiegen und stagnierte seitdem auf diesem Niveau. Zum Zeitpunkt dieser Analyse beläuft sich das Multiple auf 8,41 und hat sich somit seinem historischen Durchschnittsniveau wieder angenähert. Für 2025 lässt sich in Bezug auf die derzeitige Marktkapitalisierung ein erwartetes KUV von 6,47 berechnen.

KGV

Die Entwicklung der KGVs von FactSet unterscheiden sich insofern von den Kurs-Umsatz-Verhältnissen, dass aufgrund der stagnierenden Gewinne im vergangenen Geschäftsjahr mit einem Wert von über 40, ein markantes Hoch erreicht wurde. Ansonsten ist das Gewinnvielfache ebenfalls fast kontinuierlich angestiegen und belief sich durchschnittlich auf 35,00. In den kommenden drei Geschäftsjahren könnte ein Rückgang auf 25,03 erfolgen.

KOCV

Bei der Betrachtung der Kurs-Cashflow-Verhältnisse ergeben sich keine Auffälligkeiten. Zwischen 2017 und 2022 ist das Multiple um fast 50 % angestiegen und belief sich zum Ende des letzten Geschäftsjahres auf 30,66. Derzeit wird FactSet mit dem 28,80-fachen Cashflow aus dem operativen Geschäft bewertet, was oberhalb des Mittelwerts von 25,91 liegt. Das erwartete KOCV für 2025 beläuft sich aktuell auf 18,93.

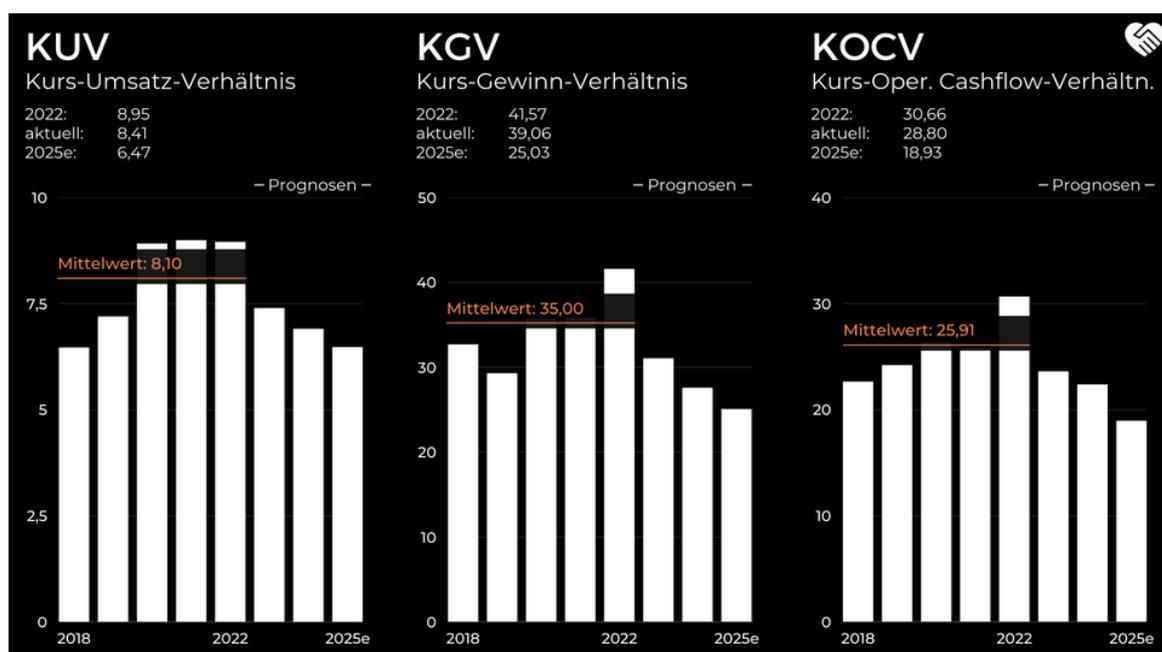


Abb. 12: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Seit geraumer Zeit ist FactSet in der Lage, die Umsätze und Gewinne mit einer vergleichsweise hohen Stabilität zu steigern. Während bei den Zuwächsen hin und wieder kleinere Abweichungen zu beobachten sind, befinden sich diese durchschnittlich im hohen einstelligen Bereich. Die Analysten erwarten für die Zukunft, dass diese Wachstumsgeschwindigkeit aufrechterhalten werden kann, weshalb aus unserer Sicht eine Einordnung als Average Grower angemessen ist.



Abb. 13: FactSet ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

FactSet erfüllt den Großteil der Kriterien, welche wir im Rahmen des fundamentalen Ratings an Average Grower stellen, problemlos: Das historische und erwartete Wachstum, die Stabilität der Gewinne, das Bewertungsniveau und die Rentabilität stimmen mit unseren Erwartungen überein. Der erhöhte Verschuldungsgrad, welcher aus der Übernahme von CGS resultiert, führt hingegen zum Punktabzug. Außerdem ist davon auszugehen, dass die operative Marge des Unternehmens trotz der Bestrebungen des Managements in den nächsten drei Jahren um weniger als 10 % anwachsen wird. Mit 8 von 10 Punkten ist das Ergebnis nichtsdestotrotz als sehr solide einzustufen.

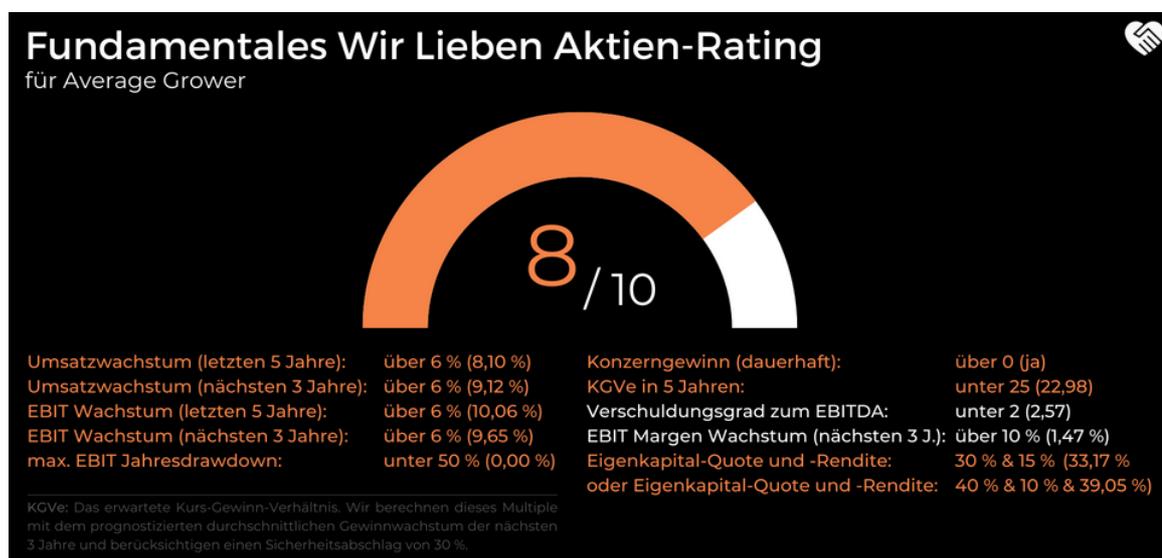


Abb. 14: FactSet erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 8 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt.

FactSet wird dem Sektor Finanzwesen, der Industriegruppe Diversifizierte Finanzdienstleistungen, der Industrie Kapitalmärkte und der Subindustrie Börse & Daten, zugeordnet. Daraus resultiert der GICS-Code 40203040.

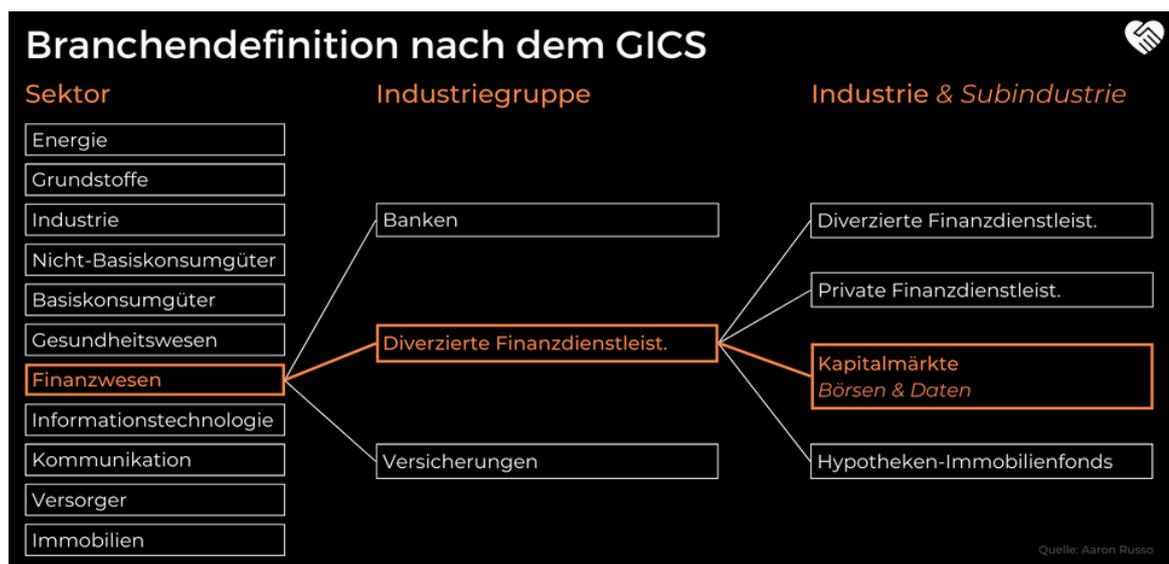


Abb. 15: Branchendefinition nach dem GICS

Investmentbanken und Aktienhandel

Einleitung

In diesem Bereich ist FactSet nur indirekt vertreten. Dadurch, dass zu den Kunden Hedgefonds, große Investmentbanken oder auch Portfoliomanager gehören, ist die Entwicklung dieser Bereiche auch für FactSet nicht unwichtig.

Entwicklung der direkten Aktienbesitzer in Deutschland

Über die Jahre gesehen, entwickelte sich die Aktionärsquote in

Deutschland im Vergleich zu anderen Ländern eher moderat. Gerade nach dem platzen der Dotcom-Blase verabschiedeten sich mehr und mehr Aktionäre aus dem Geschäft. Erst 2008 gab es den Tiefststand mit 3,55 Mio. Aktionären, Stand heute sind wir jedoch immer noch unter dem Niveau von 2000, wo es 6,21 Mio. Aktionäre in Deutschland gab. Im internationalen Vergleich ist dies eine sehr geringe Quote.

Im Jahr 2016 veröffentlichte die Deutsche Bundesbank eine Studie zu genau diesem Thema, in der sie die Deutsche Aktionärsquote mit denen anderer Länder verglichen hat. Es ist unschwer zu erkennen, dass Deutschland hier an unterster Stelle der ausgewählten Länder steht. Gerade einmal 6 % der Bürger sind Anteilseigner, in den USA sind es zum Vergleich 25 %, in den Niederlanden sogar 30 %. Da die Statistik von 2016 ist, lässt sich zwar vermuten, dass die Aufteilung heute anders aussehen würde, aber auch in aktuellen Umfragen sieht das Bild nicht gänzlich anders aus.

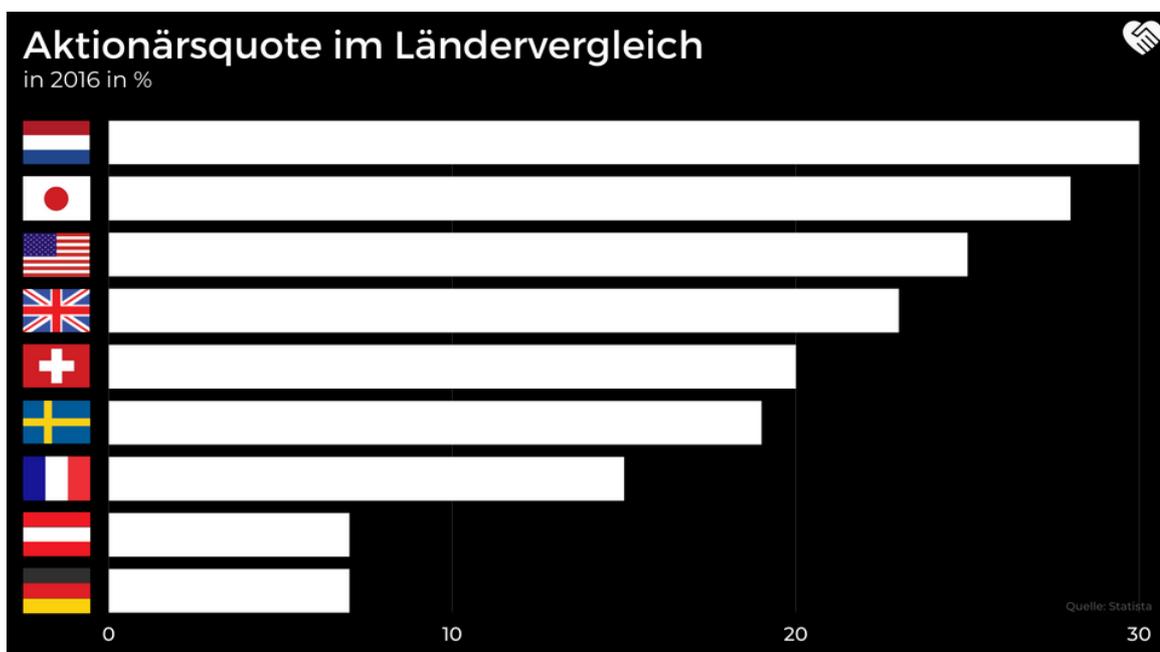


Abb. 16: Aktionärsquote im Ländervergleich in 2016

Investmentbanken

Wie oben schon angesprochen, gehören zu den Kunden von FactSet vor allem Investmentbanker usw. Passend zu der aktuellen Entwicklung hin zum privaten Investieren, schauen wir uns in der Abbildung 17 die verdienten Gebühren der Investmentbanken an, um diesen Trend in einen Kontext setzen zu können.

Die wichtigste Aussage am Anfang ist: Das Investmentbanking hat steigende Gebühren und erlebt aktuell keinen Nachfragerückgang. Im Vergleich zu 2010 sind die Einnahmen im Jahr 2020 knapp 59 % höher. Meistens steigen die Gebühreneinnahmen in einem Jahr stark an und

sinken anschließend 2-3 Jahre wieder, es scheint schon fast wie ein Zyklus zu sein. Diese Entwicklung lässt sich von 2010-2012, von 2014-2016 und von 2017-2019 beobachten. Mit 2020 gab es nun wieder ein Jahr, in dem die Gebühren innerhalb eines Jahres mit 18,27 % stark anstiegen. Es bleibt abzuwarten, wie sich dies fortsetzen wird, denn hier sind gerade neu aufstrebende FinTechs ein immer größer werdendes Problem. Mehr zum Thema Investmentbanking findet ihr in unserer Analyse zu [JP Morgan vom 31.07.2022](#).

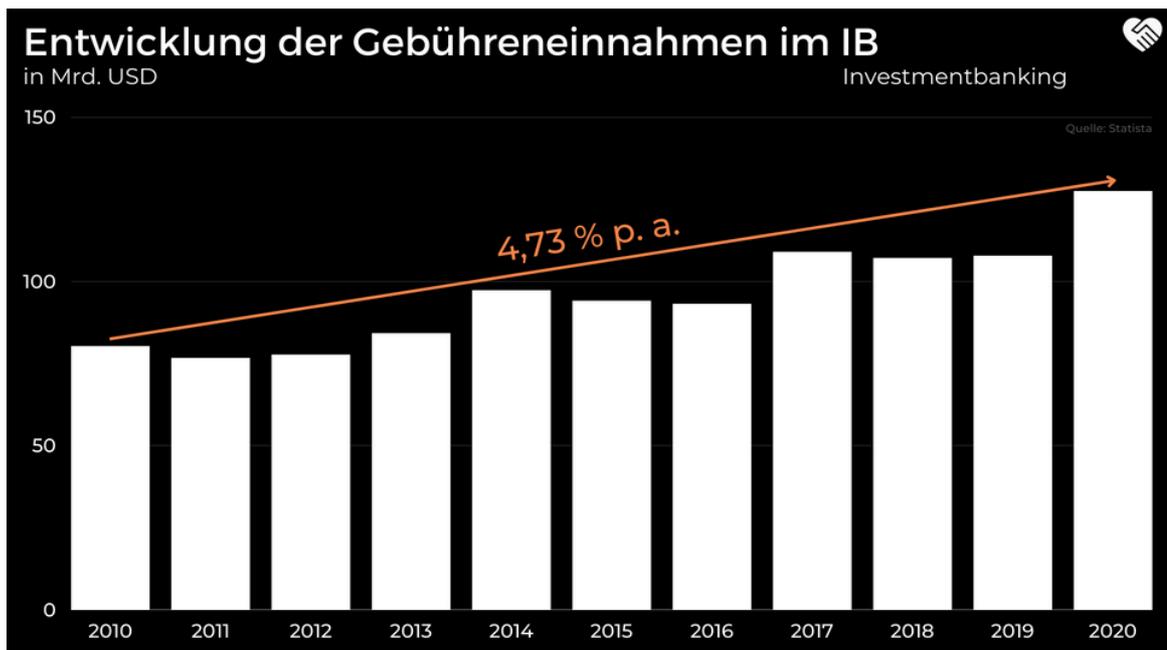


Abb. 17: Entwicklung der Gebühreneinnahmen im Investmentbanking

Entwicklung der Marktanteile von Investment-Analyse-Tools

In Abbildung 18 sehen wir die Marktanteile von Investment-Analyse-Tools im Jahr 2020 und 2022. Beide abgebildeten Zeiträume zeigen die Morningstar Advisor Workstation als klaren Marktführer. Zwar verlor man etwa 2 %, dennoch liegt der Abstand zum zweiten Platz bei über 15 %, welcher vom Unternehmen Riskalyze belegt wurde. Hier ist auffällig, dass dieses amerikanische Unternehmen in der vorherigen Abbildung nicht einmal in den Top 10 aufgeführt wurde und damit folglich in den beiden Jahren stark wachsen konnte. Obwohl Y-Chart um mehr als 1 % wachsen konnte, verloren sie den zweiten Platz. Die Marktanteile im Jahr 2022 liegen folglich bei ca. 8 %. Das Bloomberg Terminal musste in den zwei Jahren einen Rückgang von ziemlich genau 0,50 % in Kauf nehmen, verlor damit gleichzeitig auch einen Platz. FactSet war in beiden Jahren kein wirklich ausschlaggebender Faktor. Zwar konnte man die Marktanteile etwas erhöhen, mehr als Platz neun und 1,87 % der Anteile waren am Ende jedoch nicht drin. Der Abstand zu Platz sechs beträgt fairerweise aber weniger als 1 %.

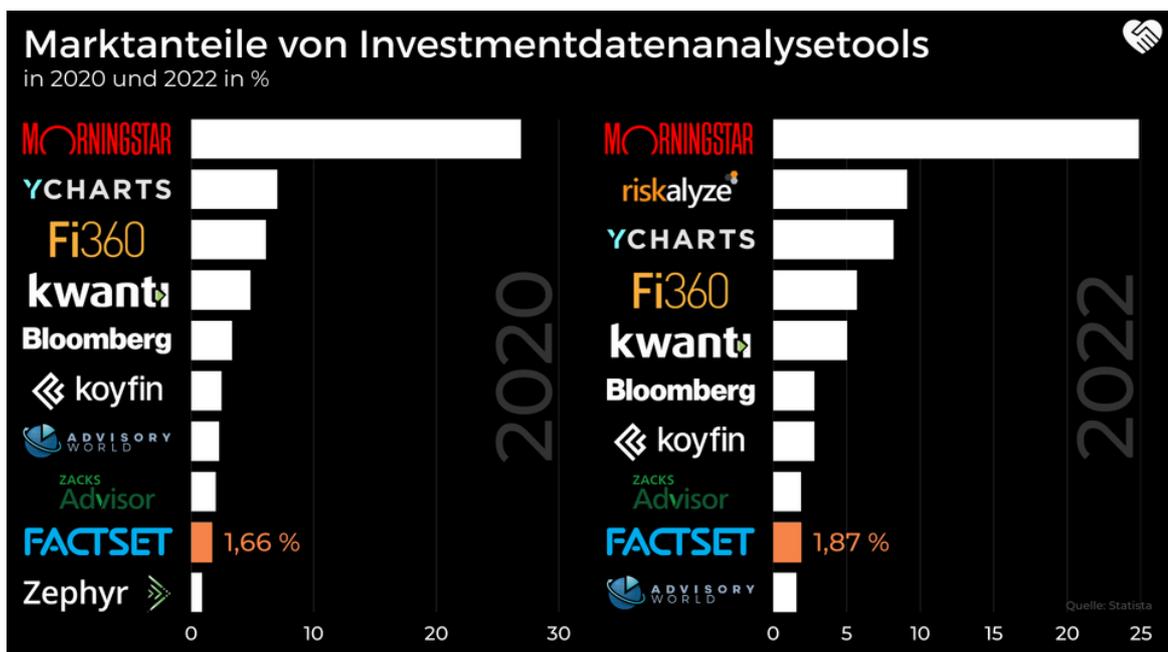


Abb. 18: Marktanteile von Investmentdatenanalysetools in 2020 und 2022

Kundenstruktur und die Nutzung der Produkte

Neben der Kundenaufteilung ist es für uns nicht unwichtig zu wissen, wie die Nutzungsaufteilung der Produkte von den einzelnen Gruppen ist. Aufgeteilt ist die Grafik in zwei Gruppen, etablierte Kunden und Wachstumsmärkte, die sich in jeweils vier weitere Untergruppen aufteilen und das Gesamtbild konkreter gestalten.

Bei den Vermögensverwaltern und -inhabern ist die Aufteilung relativ ähnlich. Beide benutzen die Analyse- und Trading-Produkte am meisten und das Segment Content & Technology am wenigsten. Die Hedgefonds nutzen das Produktsegment Research und Beratung am meisten, die anderen beiden Sektoren sind ungefähr gleich gewichtet. Die Aufteilung beim Banking, das gleichzeitig auch die letzte etablierte Kundengruppe darstellt, ist eindeutig. Hier ist der Bereich Research und Beratung klar der wichtigste Bereich, die beiden anderen Sektoren nehmen nur einen kleinen Teil ein.

Bei den Kunden der Wachstumsmärkte sind die Aufteilungen stets klar aufgeteilt. PE/VC bedeutet Private Equity/Venture Capital. Private Equity ist die Bezeichnung für privates Beteiligungskapital und stellt die Beteiligung an privaten Unternehmen mit Eigenkapital dar. Unter Venture Capital versteht man Risikokapital, das von einer Beteiligungsgesellschaft bereitgestellt wird. Hier wäre ein Beispiel das Finanzieren von Start-ups, damit diese sich schnell und nachhaltig entwickeln können. In diesem Bereich gibt es quasi nur ein nachgefragtes Produkt, nämlich das des Researchs und der Beratung. Die Aufteilung ist hier ähnlich wie beim Sektor „Unternehmen“, bei

welchem die Anteile der anderen beiden Produktgruppen aber insgesamt etwas höher ist.

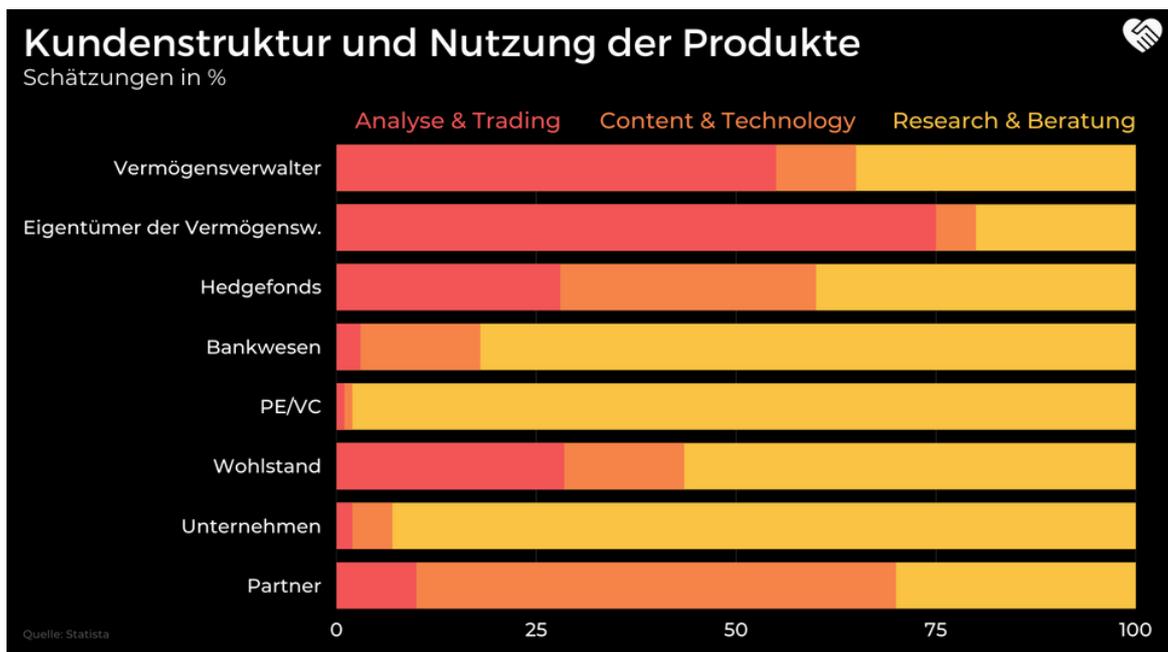


Abb. 19: Kundenstruktur und Nutzung der Produkte

Übersicht über den Softwaremarkt

Einleitung

Der Softwaremarkt unterteilt sich in insgesamt vier verschiedene Segmente, die sich in der Anwendung und ihrem Hauptfokus unterscheiden:

- Unternehmenssoftware
- Systeminfrastruktursoftware
- Produktivitätssoftware
- Anwendungsentwicklungssoftware

Bevor wir uns der Abbildung 20 widmen, wollen wir in diese verschiedenen Segmente etwas einsteigen. Dazu stehen nachfolgend kurze Erklärungen für die jeweilige Software.

Unternehmenssoftware

Das erste Segment bezieht sich auf die in Unternehmen und Organisationen verwendeten Softwares. Dies stellt den Kontrast zu einer privat eingesetzten Software dar, wobei es hier teilweise Überschneidungen geben kann, also Softwares, die im privaten, aber auch im geschäftlichen Interesse genutzt werden. Ein Beispiel hierfür wären Office-Produkte. Anwendung findet dieses Segment bei der Ressourcenplanung, dem Projektmanagement uvm.

Systeminfrastruktursoftware

Durch die Systeminfrastruktursoftware wird versucht, grundlegende Geschäftsaufgaben zu vereinfachen und zu beschleunigen. Entweder wird dies über eine Transaktionslizenz zur Verfügung gestellt oder als Abonnement verkauft. Software für die Datenverwaltung wird hier ausgeschlossen.

Anwendungsentwicklungssoftware

Hier werden Programme oder Tools angeboten, die bei der gesamten Anwendungsentwicklung unterstützend wirken. Auch hier kann die jeweilige Software über eine Transaktionslizenz oder als Abonnement gekauft werden.

Produktivitätssoftware

Die Produktivitätssoftware kann sowohl an Unternehmen (B2B), als auch an private Kunden (B2C) verkauft werden. Wichtig ist aber, dass die Software nicht kostenlos erwerbbar ist. Grob gesagt soll durch die Produktivitätssoftware die Effizienz von privaten Personen, aber auch von Unternehmen verbessert werden.

Umsatzentwicklung des Gesamtmarktes

In der Abbildung 20 sehen wir die Entwicklung des gesamten Softwaremarktes. Auf den ersten Blick lässt sich bereits feststellen, dass die Produktivitätssoftware nur einen kleinen Teil der Branche einnimmt, aber dennoch wachsen soll. Der durchschnittliche Anstieg beträgt hier über den gesamten Zeitraum 4,88 %, die Entwicklung nach 2022 ist aber im Vergleich zu den Jahren 2016-2021 eher unterdurchschnittlich.

Den größten Anteil machte in jedem Jahr die Unternehmenssoftware aus, 2027 werden hier voraussichtlich 344 Mrd. USD Umsatz generiert werden. Die jährliche Wachstumsrate ist mit 7,18 % zudem die zweitgrößte.

Bei der Anwendungsentwicklungssoftware sehen wir mit 7,57 % pro Jahr das größte durchschnittliche Wachstum aller abgebildeten Branchen. Der Gesamtumsatz wird hier 2027 laut Prognosen 217 Mrd. USD betragen.

Der vierte und damit letzte Sektor ist die vorhin schon angesprochene Systeminfrastruktursoftware. Hier erwartet man im Jahresdurchschnitt Anstiege von lediglich 3,54 %, was den schlechtesten Ausblick darstellt. Die Wachstumsraten liegen teilweise bei knapp über 1,50 %.

Auf die Umsätze von 2021 bezogen, gehen 39 % der Umsätze von der Unternehmenssoftware, 25 % von der Anwendungsentwicklungssoftware, 24 % von der Systeminfrastruktursoftware und nur 12 % von

der Produktivitätssoftware aus.

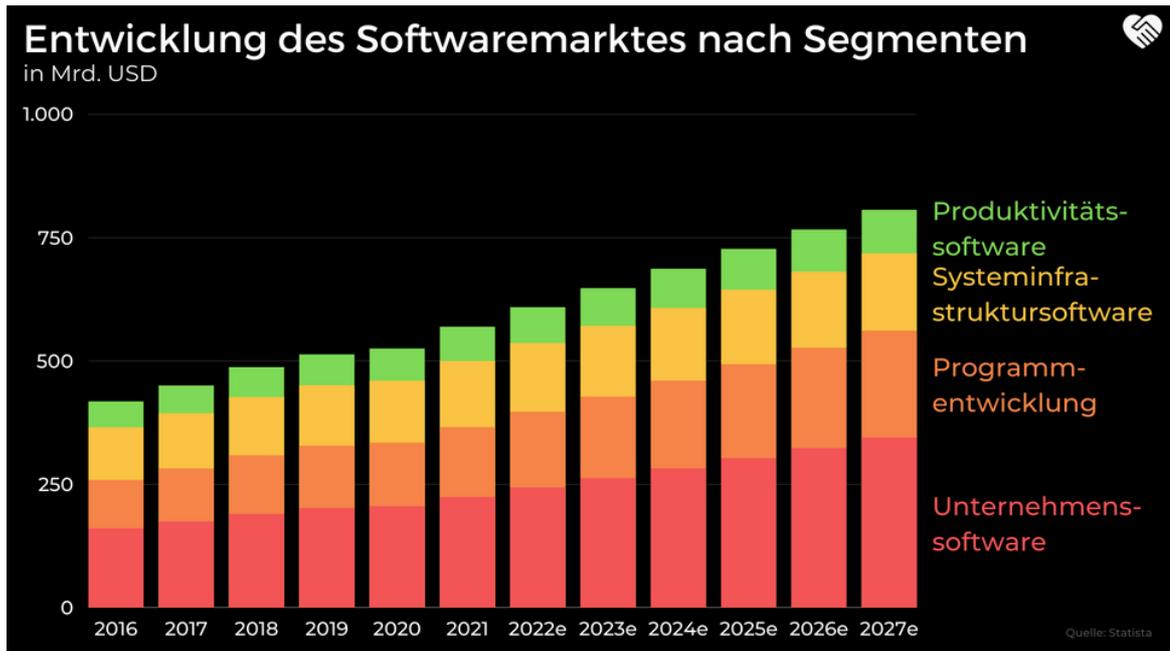


Abb. 20: Entwicklung des Softwaremarktes nach Segmenten

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von FactSet anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	FactSet	Thomson Reuters	S&P Global	Morningstar
WKN/ISIN	901629/US3030751057	A2N94N/CA8849037095	A2AH27/US78409V1044	A0EADM/US6177001095
Mitarbeiter	11.203	24.400	22.850	9.556
Marktkapitalisierung	15,50 Mrd. USD	49,53 Mrd. USD	98,70 Mrd. USD	9,10 Mrd. USD
Umsatz	1,84 Mrd. USD	6,52 Mrd. USD	9,56 Mrd. USD	1,82 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	8,10 % p. a.	4,63 % p. a.	8,16 % p. a.	16,84 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	9,12 % p. a.	5,23 % p. a.	18,62 % p. a.	13,62 % p. a.
Bruttomarge	52,76 %	60,96 %	64,25 %	58,12 %
EBIT Marge	25,79 %	20,60 %	56,09 %	13,91 %
KUV	8,41	7,59	10,33	5,00
KGV	39,06	103,84	26,83	50,06
Dividendenrendite	0,87 %	1,74 %	1,15 %	0,67 %
Ausschüttungsquote	33,37 %	164,15 %	24,36 %	33,96 %
Nettoverschuldung	1,45 Mrd. USD	3,36 Mrd. USD	7,22 Mrd. USD	759,60 Mio. USD
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	5,10 % p. a.	24,10 % p. a.	15,90 % p. a.	21,20 % p. a.

*Die Berechnung der Renditeerwartung anhand des Fair Values entstammt der „Faire Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Dabei haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

Entwicklung des fairen Werts

In Bezug auf die Renditeerwartung bis 2025 nach dem Fair Value (siehe vorherige Tabelle), ist der Abbildung 21 die Entwicklung des fairen Werts zu entnehmen. Aktuell notiert FactSet rund 10 % oberhalb des Fair Values, was keine besonders erwähnenswerte Überbewertung ist. Im Verlauf des gesamten Betrachtungszeitraums wurde dieses Bewertungsniveau schon häufig erreicht und auch überschritten.

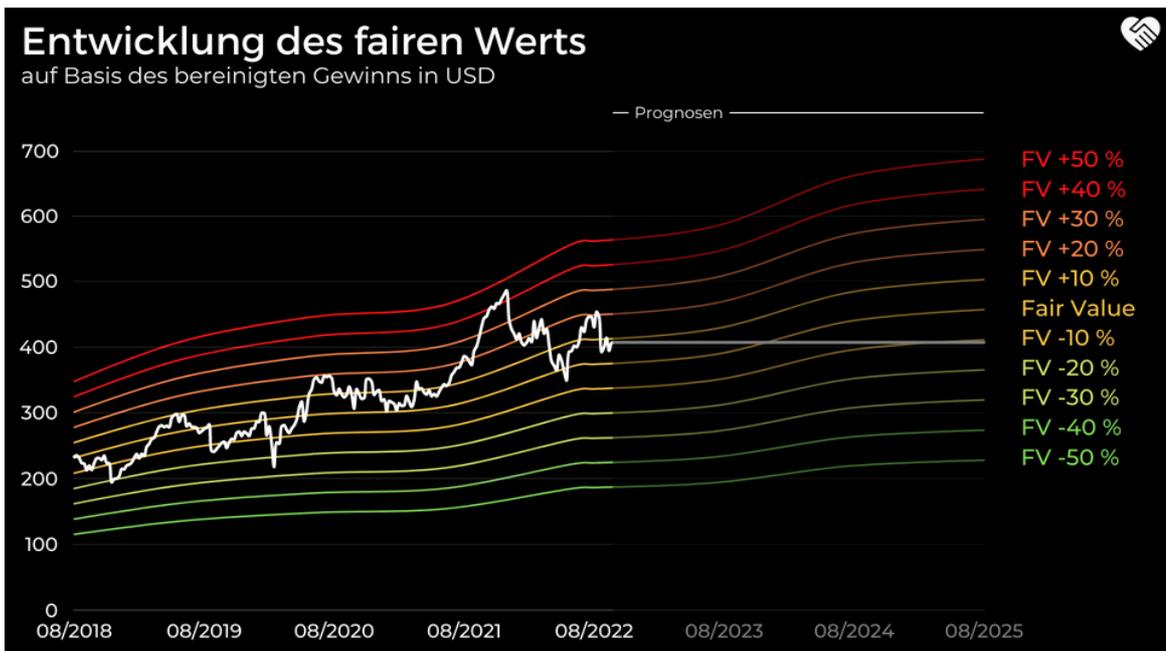


Abb. 21: Entwicklung des fairen Werts

Performance seit 5 Jahren

In den letzten 5 Jahren hat sich die FactSet Aktie ähnlich wie die Konkurrenz entwickelt. Seit Ende des Jahres 2020 konnte sich Morningstar von den anderen drei Aktien abheben, aber in der aktuellen Korrektur verringerte sich der Performanceunterschied aller Unternehmen wieder. FactSet bewegte sich somit insgesamt durchschnittlich.



Abb. 22: Performancevergleich von FactSet und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Wachstumspotenzial im Total Addressable Market (1)

Im TAM werden die verfügbaren bzw. möglichen Umsatzmöglichkeiten dargestellt (gesamt adressierbarer Markt). Vergleicht man zum aktuellen Zeitpunkt die Marktgröße von FactSet mit dem möglichen Total Addressable Market, stellt man hier noch enorme Möglichkeiten des Wachstums fest. Aber auch im Servicable Addressable Market, in welchem der Teil dargestellt wird, der tatsächlich erreicht werden kann, kann die Marktgröße von 1,80 Mrd. USD (aktueller Zeitpunkt) auf 10 Mrd. USD ansteigen.

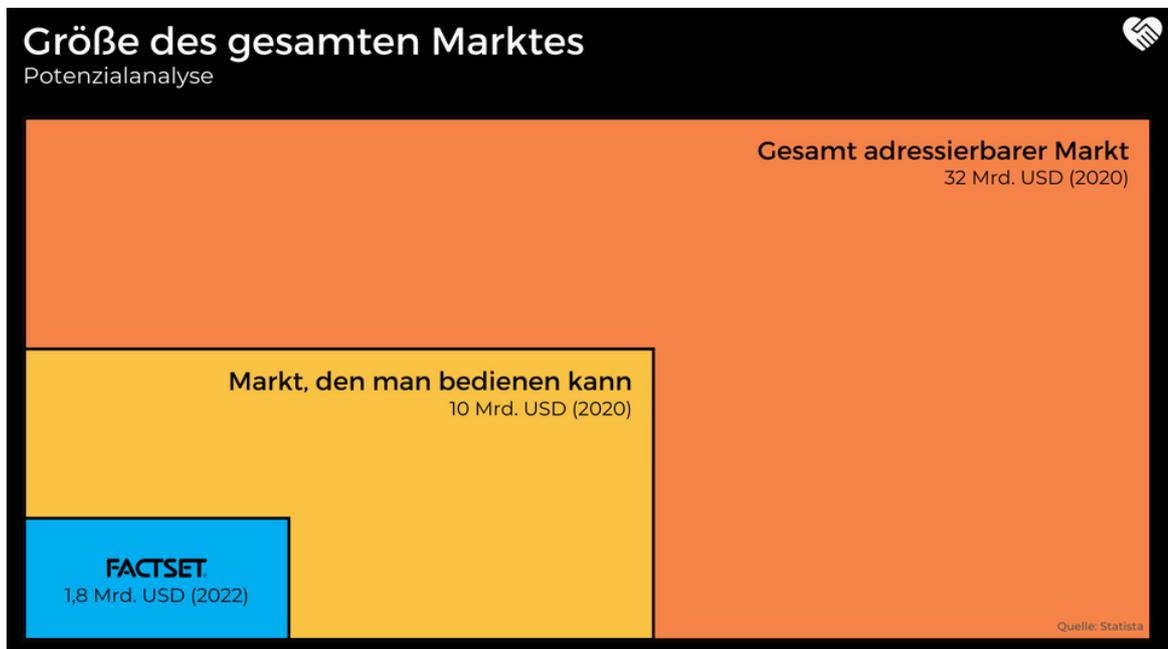


Abb. 23: Potenzialanalyse: Entwicklung des gesamten Marktes

Hohe Retention (2)

Die Retention kann auf viele verschiedene Weisen interpretiert werden. Sie kann u. a. die Mitarbeiterbindung bedeuten, in diesem Falle meint sie jedoch die Kundenbindung. Diese ist bei FactSet mit 91 % außerordentlich hoch. Gerade auch, weil sich diese Stärke ebenfalls in wirtschaftlich negativen Phasen zeigte, sehen wir die Retention als weitere Chance des Unternehmens an. Gleichzeitig bewies sich das gesamte Geschäftsmodell von FactSet auch in Krisenzeiten als sehr sicher, was im Gegensatz zu anderen Konzernen ein enormer Vorteil sein kann, sollte sich diese Entwicklung so fortsetzen können. Dieser

Punkt ist zwar nicht garantiert, die Vergangenheit spricht jedoch für die Qualität der Firma.

RISIKEN

Steigende Beliebtheit von passiven Investmentlösungen (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: niedrig-mittel

Das Ziel der meisten Investoren ist immer noch, den Markt outzuperformen, d. h. eine bessere Rendite als Vergleichsindizes zu erzielen. Zum aktuellen Zeitpunkt entscheiden sich daher noch einige Investoren dafür, aktiven Fondsmanagern ihr Kapital anzuvertrauen, da die Chance hier viel größer ist, eine Outperformance zu erzielen, als wenn sie es selbst anlegen würden. Diese Anlagestrategie ist jedoch meistens, aufgrund der Gebühren und der Gewinnbeteiligung von den Managern, nicht wirklich günstig. Deshalb entscheiden sich immer mehr Leute, ihr Geld nicht an Fondsmanager zu geben, sondern dies in kostengünstigere, passive Investmentlösungen zu investieren. Der aktuelle Trend geht im Allgemeinen betrachtet klar in diese Richtung. Dadurch verlieren Investmentbanken viele Kunden, wodurch auch FactSet auf lange Sicht belastet werden kann, da die Nachfrage nach ihren Produkten damit auch schwinden würde.

Sicherheitslücken und Datenveröffentlichungen (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig

Auswirkungen: mittel-hoch

FactSet stellt hauptsächlich Daten für ihre Kunden zur Verfügung. Daher sind hier Sicherheitslücken oder eine ungewollte Veröffentlichung der Daten ein enormes Problem. Dieses Risiko könnte man auch auf fast jedes andere Unternehmen beziehen, da mittlerweile jeder Konzern mit sensiblen Daten arbeitet.

Bei FactSet ist das Schützen dieser Daten vor ungewollten Freigaben o. ä. hingegen ein entscheidender Punkt. Zwar haben sie entsprechend frühe Vorkehrungen getroffen, das Restrisiko bleibt dennoch bestehen. Eine solche Sicherheitslücke im System kann Wettbewerber in eine vorteilhafte Position bringen, da sie mit weniger Zeitaufwand die gleichen Daten kostengünstiger anbieten können. Deshalb sehen wir die Auswirkungen bei mittel-hoch, da ein Eintritt dieses Szenarios das Geschäft nachhaltig schädigen würde. Die Wahrscheinlichkeit eines Eintritts ist aus unserer Sicht jedoch eher gering.

Arbeitskräfte von wichtigster Bedeutung. Wir erwarten zudem nicht, dass sich dies in den nächsten Jahren bereits ändern wird. Aus unserer Sicht werden die drei oben angesprochenen Punkte zum Großteil über den Erfolg von Caterpillar entscheiden.

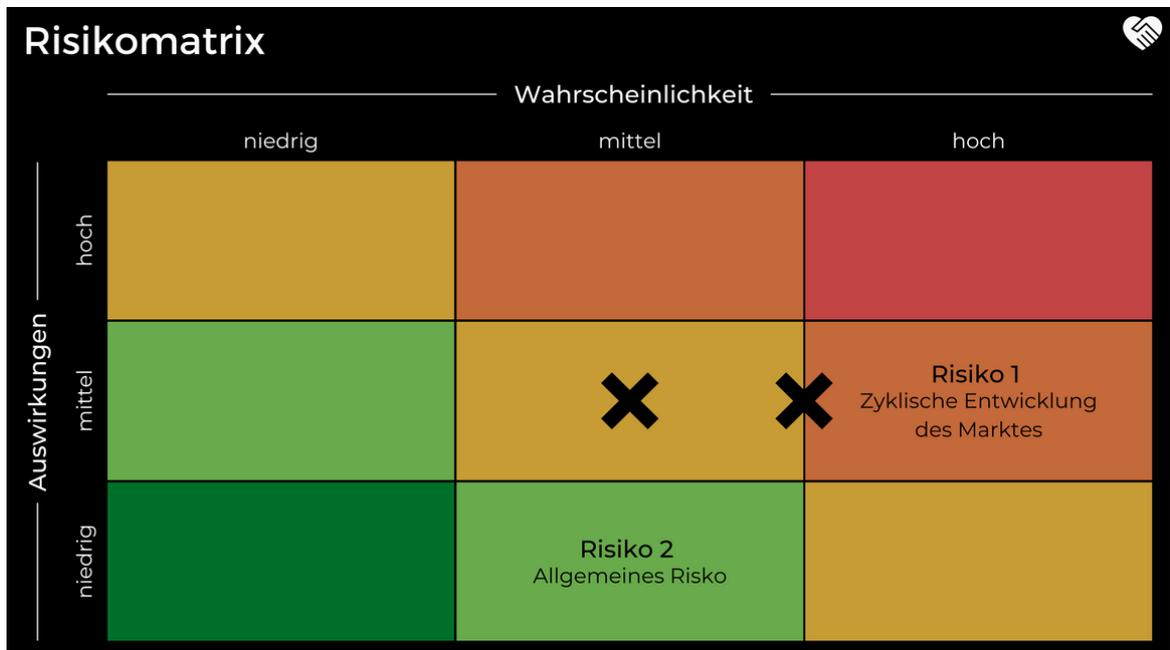


Abb. 24: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Unsere Werte für FactSet sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,00 %

Risikoprämie: 6,80 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,70

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,80 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum und für die aktuelle Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

FactSet weist für das Geschäftsjahr bis 31.08.22 eine Bilanzsumme von etwa 4 Mrd. USD aus und hat diese im letzten Jahr damit nahezu verdoppelt. Geschuldet ist das zu sehr großen Teilen der Übernahme von „CUSIP Global Services“, die von Unternehmensseite mit Kosten i. H. v. ca. 1,93 Mrd. USD angegeben wird.

Das Umlaufvermögen ist im Jahresvergleich um etwa 60 Mio. zurückgegangen. Hauptsächlich liegt diese Entwicklung an den niedrigeren Zahlungsmittelbeständen, die mit einem Minus von ca. 180 Mio. USD nun etwa 500 Mio. USD betragen. Im Gegensatz zu dieser Entwicklung stehen die restlichen Einzelposten des Umlaufvermögens, wie u. a. die noch ausstehenden Zahlungen und die bereits im Voraus gezahlten Kosten. Diese sind in Gänze gestiegen, aber konnten den Rückgang der Zahlungsmittel nicht ausgleichen.

Das Anlagevermögen ist, geschuldet durch die Übernahme, massiv gestiegen. So haben sich die „nicht-physischen Assets“ von ca. 135 Mio. USD auf fast 1,90 Mrd. USD weit mehr als verzehnfacht. Zusätzlich ist auch der Goodwill um etwa 200 Mio. USD auf ca. 965 Mio. USD gestiegen. Aktuell macht dieser also etwa ein Viertel der Bilanz aus. Rechnet wir „nicht-physische Assets“ und den Goodwill zusammen, nehmen diese sogar knapp Dreiviertel der gesamten Bilanzsumme ein.

Auf der Passivseite der Bilanz ist, abseits der starken Steigerung, wenig Spektakuläres zu erkennen. So liegt der Fremdkapitalanteil aktuell bei etwa 67 %. Das Eigenkapital wird mit ca. 1,33 Mrd. USD und die kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten mit ca. 438 Mio. bzw. 2,25 Mrd. USD angegeben. Alle drei Positionen sind zwar im Jahresvergleich gestiegen, aber der größte Teil entfällt hier auf das Wachstum

langfristiger Verbindlichkeiten. Speziell die langfristigen Schulden sind von knapp 575 Mio. USD auf über 1,98 Mrd. USD angestiegen.

Allgemein macht die Bilanz einen guten Eindruck. Die Zahlungsmittelbestände sind zwar gesunken, liegen aber aktuell noch immer über den kurzfristigen Verbindlichkeiten. Auch die Verteilung der Schulden, die größtenteils langfristiger Natur sind, ist hier positiv zu bewerten. Der starke Anstieg lässt sich leicht auf die weiter oben erwähnte Übernahme zurückführen und ist somit nicht direkt bedenklich, auch wenn sich hier künftig zeigen muss, inwiefern sich diese Investition auszahlen wird. Einzig den extrem hohen Anteil „nicht-physischer Assets“, im Zusammenspiel mit dem Goodwill, sollte unserer Meinung nach im Kopf behalten werden.

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2023 bis 2025 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 9 % p. a. Anschließend soll dieses im Jahr 2026 noch einmal auf 12 % steigen und im weiteren Verlauf bis 2031 auf 3 % zurückgehen. Für die ewige Rente (2033ff.) nehmen wir noch ein Wachstum von 2 % an.

Bezüglich der Margen gehen wir von einem konstanten Wachstum von aktuell 30 % auf bis zu 40 % in die ewige Rente (2033ff.) aus.

Für die Dividendenzahlungen beläuft sich unsere Annahme auf eine Ausschüttungsquote von 35 % und ca. 1 % der Aktienrückkäufe p. a.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 320,16 USD und gibt damit eine Überbewertung von etwa 27 % an.

Mit einem KGVe von 27 in 2032 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 10,47 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir von einem rückläufigen Umsatzwachstum aus. So soll sich dieses von 5 % in 2026 auf 1,50 % im Jahr 2032 abflachen. Unsere Annahme für die ewige Rente (2033ff.) legen wir auf ebenfalls auf 1,50 %.

Für die Margen nehmen wir an, dass sich diese konstant über die nächsten Jahre bis einschließlich der ewigen Rente (2033ff.) auf 35 % halten können.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur auf einen fairen Wert von 215,11 USD und eine entsprechende Überbewertung von etwa 90 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 17 beträgt die Rendite dann 0,49 % p. a. Auch hier gehen wir von einer Ausschüttungsquote von 35 % aus. Für

die Aktienrückkäufe kalkulieren wir mit 0,50 % der ausstehenden Aktien p. a.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 8,91 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2 %.

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge von den für 2022 erwarteten 27 % auf bis zu 30 % steigt.

Für den Zeitraum 2023e bis 2025e verwenden wir hier die Umsatzzahlen der beiden DNP-Szenarien und ab 2026e nutzen wir Durchschnittswerte dieser.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 238,18 USD und eine Überbewertung um 70,92 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Bewertung

FactSet macht unserer Meinung nach bilanziell einen sehr guten Eindruck und Potenzial auf eine gute bis sehr gute Rendite ist auf jeden Fall gegeben. Trotzdem sollten die Risiken von Investitionen in Smallcaps beachtet werden. Zusätzlich tendieren unsere Bewertungsmodelle eher in die Richtung einer aktuellen Überbewertung und können so auch als Indikator für das hohe erwartete Wachstum gesehen werden. Sollten diese Erwartungen nicht erfüllt werden können, dürfte das zu entsprechend starken Kursverlusten führen. Zusätzlich muss sich auch erst zeigen, wie stark der Einfluss der letzten Übernahme auf die fundamentalen Kennzahlen sein wird.

Ich (Christian) habe FactSet zwar nicht im Depot, aber auf meiner Watchlist.

Meine erwartete Rendite liegt hier bei etwa 9 % p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Gelb, mit leichten Tendenzen zu Grün, da die Bilanz und Bewertung zwar gut sind, jedoch die bereits angesprochenen Risiken existieren.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

Unsere Bewertung

zum aktuellen Kurs: 407,09 USD



Eigenkapitalkosten:

Beta-Faktor: 1,70
Marktrendite: 7,00 %
Risikoprämie: 6,80 %
Risikoloser Basiszins: 3,00 %

Gesamt: 9,80 %

Bewertungsmodelle und -szenarien:

Optimistisches Szenario

Fairer Wert: 320,16 USD → Unterbewertung: 27,15 %

Pessimistisches Szenario

Fairer Wert: 215,11 USD → Überbewertung: 89,25 %

DCF-Modell

Fairer Wert: 238,18 USD → Überbewertung: 70,92 %

Abb. 25: Bewertungsszenarien für FactSet

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

Trendeinordnung für FactSet Research Systems		Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	495,40 USD	294,21 USD	
mittelfristig (Wochen-Chart)	→	-	-	
kurzfristig (Tages-Chart)	→	-	-	

Abb. 26: Trendeinordnung für FactSet

Langfristig

Langfristig ist FactSet in einem gleichmäßigen und stabilen Aufwärtstrend, welcher im Laufe der Zeit an Volatilität verloren hat. Die Korrekturen dauern immer nur wenige Monate an und finden regelmäßig statt. Auch die aktuelle Abwärtsbewegung könnte bereits ihr Ende gefunden haben; zumindest würde das gut in das gesamte Chartbild passen.



Abb. 27: Monats-Chart von FactSet

Mittelfristig

Die im Wochen-Chart ersichtliche Aufwärtsstruktur wurde im Laufe der Korrekturphase eigentlich nicht gebrochen, aber dennoch wurde eine signifikante Abwärtsstruktur ausgebildet. Inzwischen haben die Käufer bereits wieder genug Stärke bewiesen und die genannte abwärtsgerichtete Struktur wurde wieder neutralisiert. Vor allem in der aktuellen Marktphase ist das bemerkenswert.



Abb. 28: Wochen-Chart von FactSet

Kurzfristig

Kurzfristig bildete die Aktie bis Mitte September 2022 einen Aufwärtstrend aus, aber dann erfolgte ein starker Abverkauf mit einer Kurslücke. Seitdem konnte zwar keine neue Abwärtsstruktur für einen Abwärtstrend etabliert werden, aber auch ein neuer Aufwärtstrend wurde nicht eingeleitet.



Abb. 29: Tages-Chart von FactSet

Aussicht

FactSet hat im Juni 2022 bereits auf die wichtigste Unterstützung reagiert und die Käufer sorgten für eine starke Aufwärtsbewegung. Im weiteren bullischen Szenario hält nun der Bereich um 385 USD und die Aktie baut erneut Momentum auf, um über die rot markierte Widerstandszone auszubrechen und anschließend neue Allzeithochs auszubilden.

Gelingt das nicht und die Aktie rutscht weiter ab, dann sollte spätestens im Bereich der grün markierten Unterstützung ein kurzfristiger Boden gebildet werden, denn eine weitere Ausweitung der Korrektur würde den langfristigen Trend erheblich schwächen. Zwar könnte das Niveau bei ca. 310 USD auch noch die Gelegenheit für eine Umkehr bieten (und der übergeordnete Trend bliebe intakt), aber auch das wäre bereits ein erhebliches Schwächesignal.



Abb. 30: Die wichtigste Unterstützung wurde bereits getestet.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht FactSet mit 9 von 10 Punkten ein ausgesprochen gutes Ergebnis. Lediglich ein Punkt geht aufgrund von mehreren Volumen-Widerständen oberhalb des aktuellen Kurses verloren.



Abb. 31: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt FactSet 9 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Historisch betrachtet ist die aktuelle Korrektur unterdurchschnittlich, aber dies ist vor allem auf die Zeit vor der Finanzkrise zurückzuführen. In den letzten Jahren hat die Volatilität deutlich abgenommen und dafür ist die Länge der Abwärtsphase passend.

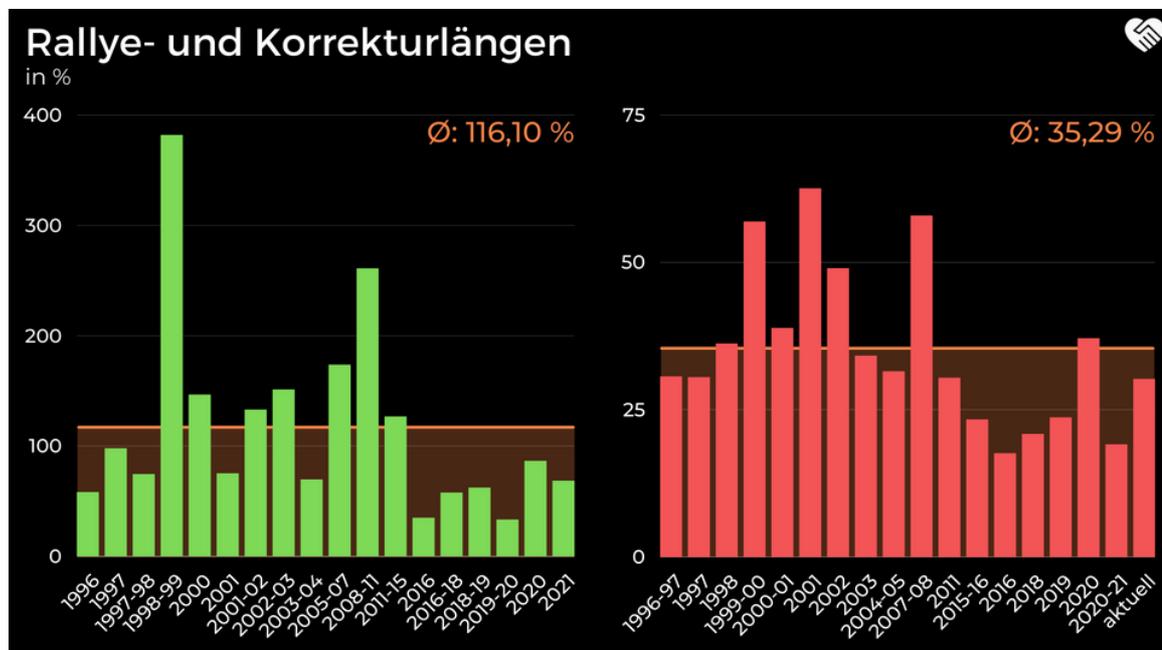


Abb. 32: Rallye- und Korrekturlängen

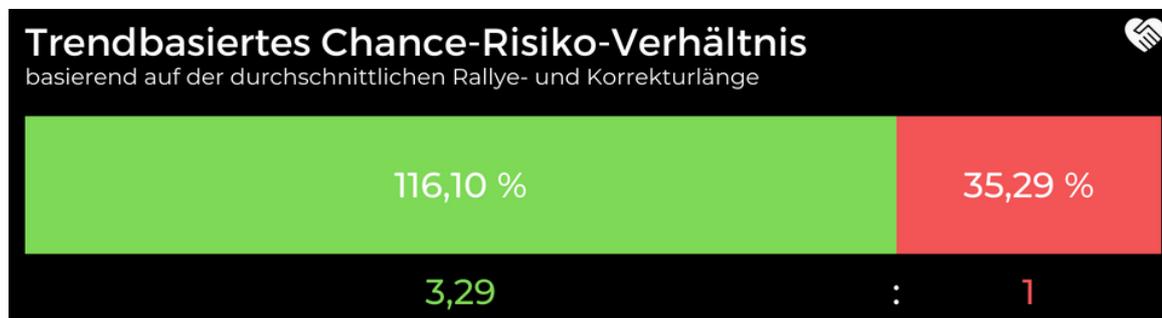


Abb. 33: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Der Rainbow-Chart von FactSet zeigt ein außergewöhnlich schönes Bild. Wie bereits erwähnt, kann der Trend mit einer hervorragenden Gleichmäßigkeit überzeugen und dies erkennt man gut daran, dass die Korrekturen eigentlich immer im Bereich der grünen EMAs enden. In den letzten zwei Jahrzehnten stellte lediglich die Finanzkrise und der Corona-Crash (hier aber nur kurzzeitig) eine Ausnahme dar.

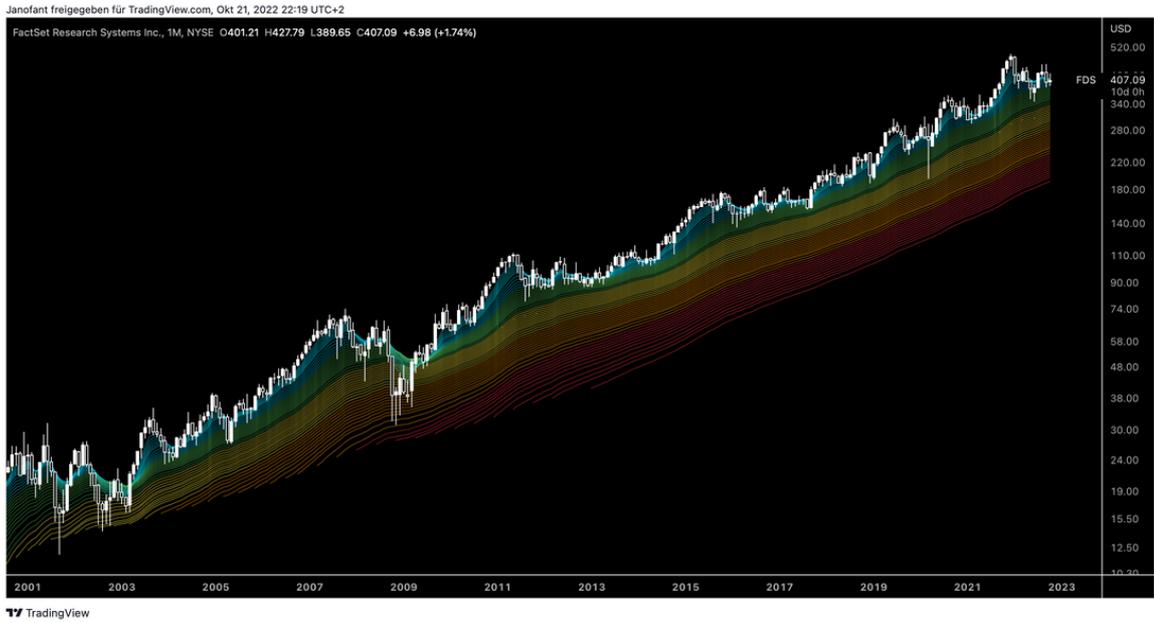


Abb. 34: Die Rainbow-EMAs bestätigen, dass die aktuelle Korrektur eine angemessene Länge erreicht hat.

7. Fazit

FactSet ist ein Unternehmen, welches in mehrerer Hinsicht eine überdurchschnittliche Stabilität aufweisen kann. Seit nunmehr 42 Jahren ist es dem Anbieter von Finanzdaten gelungen, die Erlöse kontinuierlich zu steigern. Die bereinigten Gewinne haben im vergangenen Geschäftsjahr zum 26. Mal in Folge einen neuen Rekordwert erreicht. Selbst die Weltfinanzkrise ist in der Umsatz- und Gewinnentwicklung nicht zu erkennen.

Außerdem zeichnet sich FactSet durch hohe Kundenbindungsraten aus. Sobald die Lösungen des Unternehmens Einzug in den Ökosystemen der Kunden gefunden haben, ist es aufgrund hoher Wechselkosten kein einfacher Prozess, auf Konkurrenzprodukte umzusteigen. Somit ist es wahrscheinlich, dass die Einnahmen und Gewinne auch in den kommenden Geschäftsjahren kontinuierlich ansteigen werden.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb, mit einer Renditeerwartung von rund 9 % pro Jahr.

Der langfristige Trend von FactSet ist außergewöhnlich stabil und die aktuelle Korrektur ist von der zeitlichen Länge und vom Ausmaß der Abwärtsphase angemessen. Bemerkenswert ist zudem die Stärke der Käufer, welche nach der Ausbildung des Tiefs im Juni 2022 zurückkehrten.



Fazit

unserer Analyse zu FactSet Research Systems

Wir Lieben Aktien-Ratings

Fundamentales Rating
für Average Grower



Technisches Rating



Burggraben

Burggraben-Rating
mit Porters Five Forces



Marktsymmetrie

CRV
trendbasiert



Unsere Bewertung

Optimistisch
Überbewertung:

27 %

fairer Wert:
≈ 320,16 USD

Pessimistisch
Überbewertung:

89 %

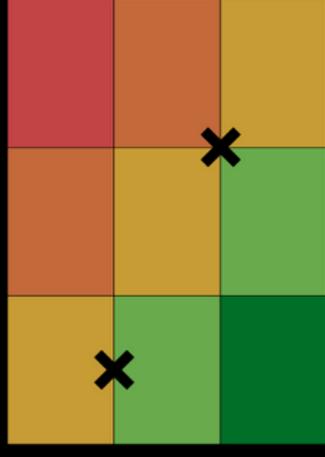
fairer Wert:
≈ 215,11 USD

DCF
Überbewertung:

77 %

fairer Wert:
≈ 238,18 USD

Chancen und Risiken



Christians Investmenttampel



Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

WIR  AKTIEN

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

