



accenture

Accenture Aktienanalyse

13. NOVEMBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

DIE BESTE UNTERNEHMENSBERATUNG AN DER BÖRSE

Die „Big Four“ sind die vier größten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften der Welt, die mit einem globalen Umsatzanteil von 67 % ein Oligopol darstellen. 142 der 160 Unternehmen, die in Deutschland im DAX, MDAX und SDAX gelistet sind, werden von einer dieser Gesellschaften geprüft und teilweise auch beraten. Eine ebenfalls bekannte Beratung aus dem Bereich der IT ist Accenture - weltweiter Marktführer.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	A0YAQA/IE00B4BNMY34
Branche	Informationstechnologie
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	9/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	16/25
Marktkapitalisierung	182,78 Mrd. USD
Dividendenrendite	1,54 %
KGV	26,60
Firmensitz	Dublin (Irland)
Gründungsjahr	1989
Mitarbeiter	721.000

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

Accenture plc

Aktienanalyse

NYSE: ACN

KURZPORTRAIT

Accenture gibt es in der heutigen Form zwar erst seit rund 20 Jahren, aber die Historie reicht in die Anfangszeit der Computer zurück. Damals gehörte man zu den ersten Unternehmens- und Technologieberatungen, welche sich auf dem Gebiet gut auskannten. Im Zuge der Digitalisierung verhalf diese „Pionierstellung“ Accenture (bzw. dem Vorgänger) zu einem ordentlichen Wachstum, sodass der Konzern heute zu den weltweit größten Dienstleistern der Branche gehört.

Charttechnisch befindet sich die Aktie in einem außerordentlich stabilen Aufwärtstrend, welcher in den letzten Jahren zwar volatil wurde, aber dennoch mit einer hervorragenden Stärke überzeugen kann. Die aktuelle Korrektur ist gesund und nun gibt es die ersten Anzeichen, dass die Aktie ihre Tiefs bereits ausgebildet haben könnte.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 12.11.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung	
• Expansion und der technologische Wandel	
• Abspaltung von Andersen Consulting	
• Das neue Unternehmen Accenture	
Zweck, Werte und Nachhaltigkeit	9
• Zweck	
• 360° Value	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	10
Geschäftsmodell	11
• Einleitung	
• Segmente	
• Strategie	
Burggraben	14
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	17
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	18
Kennzahlen	18
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	23
Historische Kennzahlen	24
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
Einordnung nach Peter Lynch	25
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	26

3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	27
Allgemeine Infos über die Branche	27
• Einordnung nach dem GICS	
• IT-Services	
• Ausgaben für IT-Services	
• Führende Anbieter	
• IT-Consulting	
• Marktanteile im IT-Consulting	
• Abgrenzung zu den IT-Services	
Überblick über die Konkurrenz	33
• Kennzahlen	
• Entwicklung des fairen Werts	
• Performance seit 10 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	35
Chancen	35
• Investitionen in stark wachsende Märkte (1)	
• Starke Partner (2)	
Risiken	38
• Schlechte Kundenbeziehungen (1)	
• Scope Creep (2)	
5. UNSERE BEWERTUNG	40
• Eigenkapitalkosten	
• Bilanzanalyse	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	44
Charttechnische Trendeinordnung	44
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	48
Marktsymmetrie	49
7. FAZIT	51

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung

Accenture beschreibt die eigene Vergangenheit selbst als „Historie der Innovation“, welche bis in die 1950er-Jahre zurückreicht. Der Grundstein für den heutigen Weltkonzern wurde damals bei dem Wirtschaftsprüfungsunternehmen Arthur Andersen in der Abteilung für Unternehmens- und Technologieberatung gelegt. Diesbezüglich hatte das Unternehmen mit dem großen Konzern General Electric zu tun, welcher den ersten Drucker und Computer bei sich installierte - dies leitete damals ein komplett neues Zeitalter ein, denn es handelte sich um den ersten kommerziellen Einsatz von Computern in den USA.

Der Manager Joseph Glickiac von Arthur Andersen stellte seinen neuen „Glickiac“-Computer vor und überzeugte die Partner, in eine solche Zukunftstechnologie zu investieren. Er gilt im Bereich der Computer und Computerberatung als einer der Pioniere.

Expansion und der technologische Wandel

Mitte der 1950er-Jahre begann die Zeit der weltweiten Expansion: Zunächst nach Mexiko, dann in ganz Europa und Anfang der 1960er-Jahre wurde schließlich auch der asiatische Raum erschlossen. Inzwischen hatte Joe Glickiac als Computerpionier auch den gesamten Bereich der Administrative Services bei Arthur Andersen übernommen.

In den nächsten Jahrzehnten entwickelte die Abteilung immer weitere Technologien und Lösungen und arbeitete mit namhaften Unternehmen wie IBM zusammen. Für den Computer-Riesen der damaligen Zeit übernahm man u. a. die Entwicklung vom verbreiteten Betriebssystem Base V (für System/360 IBM Computer). Ein weiteres (heute bekanntes) Projekt, bei dessen Anfängen der Vorgänger von Accenture dabei war, ist VISA; damals BankAmericard von der Bank of America. Das System, welches die Karte ermöglichte, wurde von der bereits genannten Abteilung von Arthur Andersen entwickelt.

Im Laufe der Zeit wurden Computer und weitere neue technologische Lösungen immer verbreiteter und die Unternehmens- und Technologieberatung befand sich in einem stark wachsenden Marktumfeld. In diesem Bereich erarbeitete sich das Unternehmen eine starke Position. Zwar verschob sich der Fokus in den kommenden Jahrzehnten auf andere Teilbereiche und neue Entwicklungen in der

Technologie, aber die Firma ging diese Schritte erfolgreich mit.

Abspaltung von Andersen Consulting

Nachdem 1988 der Name Andersen Consulting angenommen wurde, stimmte der Großteil der Partner ein Jahr später für die Abspaltung der gesamten Abteilung. Dies verschaffte vor allem mehr Flexibilität und Unabhängigkeit, welche speziell Firmen, die in einem so dynamischen Markt tätig sind, gut gebrauchen können.

Mit Horizon 2000 wurde dann eine Wachstumsstrategie festgelegt, welche unter anderem in Asien das Wachstum sogar zusätzlich beschleunigte. In regelmäßigen Abständen von einigen Jahren veröffentlichte Andersen Consulting (bzw. später Accenture) von nun an immer wieder solche Planungen mit dem Blick auf einige Jahre.

Das neue Unternehmen Accenture

Nachdem 1998 erst ein neuer Markenauftritt mit einem brandneuen Logo etabliert wurde, benannte sich Andersen Consulting zum Anfang des Jahres 2001 in Accenture um. Eine Abstimmung der 2.300 Partner fiel anschließend ziemlich eindeutig für einen Börsengang des Unternehmens aus, der im Juli desselben Jahres noch stattfand.



Abb. 1: Börsengang von Accenture im Juli 2001 an der NYSE.

In Bezug auf das operative Geschäft war das neue Jahrtausend unter anderem von großen Partnerschaften mit renommierten Unternehmen geprägt. Hierzu zählen neben einem Joint Venture mit Microsoft auch eine spätere Ausweitung der Zusammenarbeit in Bezug auf den Cloud-Bereich Microsoft Azure. 2015 begann darüber hinaus

auch die Kollaboration mit Amazon, SAP und Google (Alphabet) - jeweils im Cloud-Geschäft.

Ein weiterer Aspekt, welcher Accenture vor allem in den 2010er-Jahren begleitete, waren die zahlreichen Akquisitionen. Allein von 2010 bis 2022 berichtete das Unternehmen von über 30 Akquisitionen in der eigenen Ausführung der Unternehmenshistorie - und das sind nur die großen und relevanten Übernahmen. Die Frequenz dieser Übernahmen nahm gegen Ende der 2010er-Jahre sogar noch weiter zu. Das Wachstum kann man auch bei der Umsatz- und Mitarbeiterentwicklung erkennen.

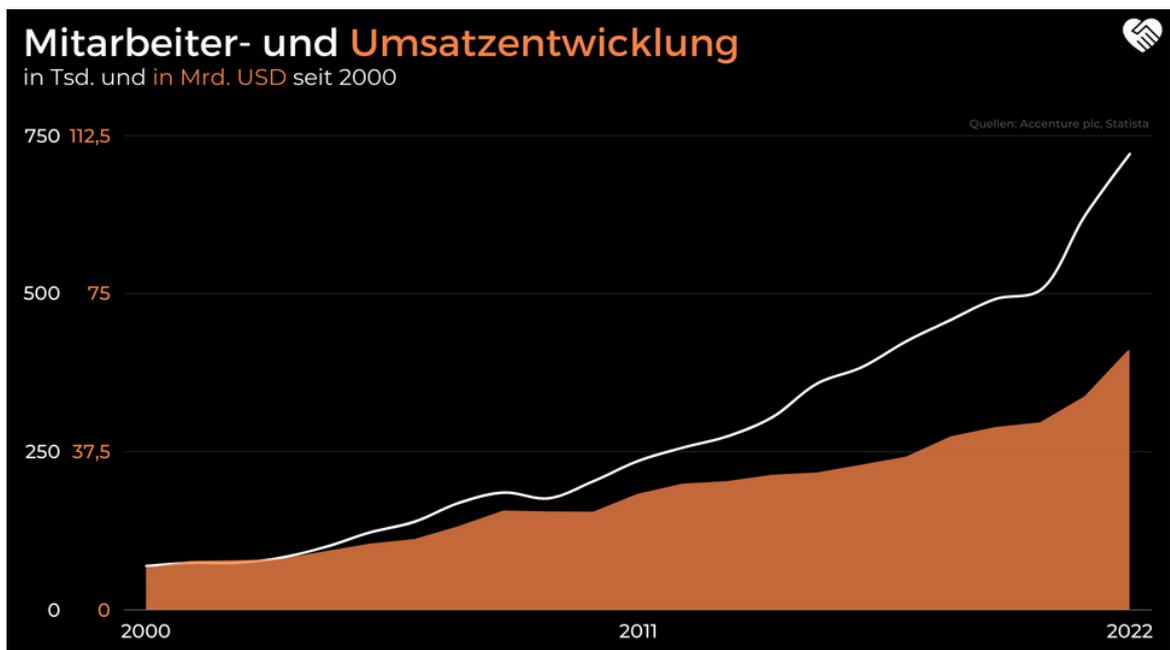


Abb. 2: Mitarbeiter- und Umsatzentwicklung

ZWECK, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

Zweck

Accenture sieht im eigenen Unternehmenszweck die Hilfe für Kunden, damit diese das Maximum aus sich selbst herausholen können und die beste Version ihrer selbst werden. Dabei möchte das Unternehmen vor allem immer den Bezug zur Technologie und dem menschlichen Erfindergeist wahren.

Die Ambition „immer mit der Zeit“ und den neuen Entwicklungen zu gehen, wird auch an der neuen „Technology Vision 2022“ deutlich, bei der das Metaverse im Mittelpunkt steht.

360° Value

Accenture verfolgt den Ansatz des 360° Value-Reportings, was bedeutet, dass über jegliche Entwicklungen (auch nicht-finanziell) berichtet wird. Alle Informationen, die für Stakeholder interessant und von Wert sind, werden somit in einer Kombination von finanziellen und ESG-Daten zur Verfügung gestellt. Die verfolgten Ziele werden darüber hinaus transparent mitgeteilt.

Teil der Grundwerte bei Accenture ist die Wertschöpfung für den Kunden, das Nutzen und Verfügen über ein globales Netzwerk, der Respekt jedem Einzelnen gegenüber sowie das Beschäftigen der besten Mitarbeiter. Bei allen Handlungen wird zudem die Wichtigkeit der Integrität und des Verantwortungsbewusstseins betont. Hier geht Accenture neben dem Engagement auch immer wieder auf die Thematik der Nachhaltigkeit ein.

Nachhaltigkeit

Auch hier bezieht sich Accenture, wie schon beim Unternehmenszweck, auf die Technologie und den menschlichen Erfindergeist. Hiermit soll ein Wandel im Sinne der Nachhaltigkeit möglich sein und der Konzern sieht in der Thematik zugleich auch eine große neue Chance. Accenture ist über Jahrzehnte mit der technologischen Weiterentwicklung mitgewachsen und bezeichnet das Umweltbewusstsein nun als das „neue Digitale“.

Die ESG-Themen, die Accenture für wichtig hält, sind breit gefächert und reichen von einer kohlenstofffreien Wirtschaft über Menschenrechte bis hin zu Integration und Vielfalt. Accenture sieht die Nachhaltigkeit als einer der wichtigsten Aspekte, die für einen kräftigen Wandel sorgen können, und konzentriert sich deshalb schon seit geraumer Zeit auf die Integration dessen in das eigene Geschäft. Dies geschieht einerseits intern und andererseits auch extern.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Unter den Aktionären hält lediglich die Vanguard Group einen Anteil von über 5 %. Der Vermögensverwalter besitzt 8,70 % der Aktien von Accenture und darauf folgen als relevante Aktionäre nur noch das SSgA Funds Management mit 4,11 % und Massachusetts Financial Services mit 2,72 %.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Das englische Wort *accenture* bedeutet im Deutschen „Akzent“. Damit lassen sich auch ganz gut Rückschlüsse auf das Kerngeschäft des Unternehmens ziehen. Die Aufgabe eines Unternehmensberaters ist heute lange nicht mehr das reine Prüfen des Zahlenwerks.

So schreibt auch Accenture sich selbst das Versprechen zu, dass man den eigenen Kunden dabei helfen möchte, „die nächste und beste Version ihrer selbst zu werden“. Eine „Synergie von Technologie und menschlicher Kreativität“ soll dabei die Grundlage sein. Darauf basiert auch das Konzept der „Accenture 360° Value“-Strategie. Die Strategie beinhaltet eine komplette Abdeckung des Geschäfts der Kunden. Dabei sollen die Qualifikationen der Mitarbeiter verbessert, Talent gefördert und die finanziellen Strategien auf Vordermann gebracht werden. Eben eine neue Strategieweiche oder Verbesserung in alle Richtungen: 360 Grad. Mehrwert für alle, die mit Accenture zusammenarbeiten oder investiert sind.

Segmente

Accenture's Geschäftsmodell ist dienstleistungsbasiert. Man hilft Unternehmen, Regierungen und Organisationen weltweit beim Aufbau ihres „digitalen Kerns“, also der Entwicklung eines digitalisierten Geschäftsmodells. Der komplette Betrieb der Kunden soll optimiert werden, für Klienten und das Unternehmen selbst, um letztendlich vor allem die Umsätze zu erhöhen.

Accenture betreut mit über 721.000 Mitarbeitern Mandate in mehr als 120 Ländern. Im Fokus steht dabei Technologie. Durch die große Menge an verschiedenen Branchen, die betreut werden, verfügt das Unternehmen über eine weitreichende Expertise in jedem Bereich und sorgt somit für Vertrauen und bessere Kundenbindung.

Das Geschäftsmodell von Accenture ist dabei nicht nach verschiedenen operativen Segmenten aufgeteilt, einfach weil die Dienstleistungen im Endeffekt immer das Gleiche beinhalten. Stattdessen teilt man nach geografischen Regionen auf. Diese Märkte bündeln alle Fähigkeiten des Unternehmens zusammen. Die Kernstärken sind dabei die jeweiligen Branchen: Kommunikation, Medien & Technologie, Finanzdienstleistungen, Gesundheit & öffentliche Dienstleistungen, Produkte und Ressourcen. Um Klienten optimal zu betreuen, gibt es mehr als 100 sogenannte Innovationszentren, die sich auf jeweils unterschiedliche Branchen spezialisiert haben und Beratungen durchführen.

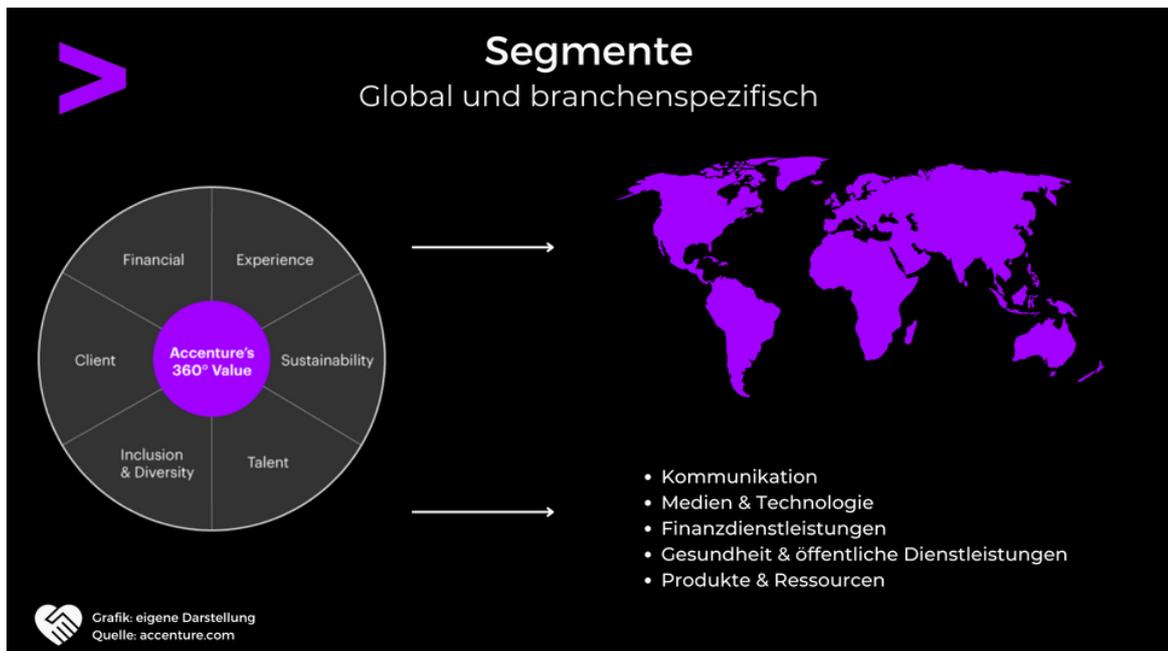


Abb. 3: Die Segmente von Accenture

Strategie

Wie bereits erwähnt, ist die Kernstrategie von Accenture, um Unternehmen voranzutreiben, der Aufbau eines digitalen Kerns. Insgesamt lässt sich die Strategie von Accenture bei der Verbesserung von Unternehmen in drei wichtige Schlüsselpunkte unterteilen:

Aufbau eines digitalen Kerns

Das beinhaltet Verlagerung von Geschäftsprozessen in die Cloud, Nutzung von Daten und Optimierungen mit künstlicher Intelligenz sowie Verbesserungen der Sicherheit im ganzen Unternehmen. Außerdem findet Accenture digitale Talente, die überhaupt erst an den jeweiligen Baustellen arbeiten. Insgesamt sollen dadurch die Kosten massiv gesenkt werden.

Optimierung der Betriebsabläufe

Das geht wieder zurück auf den ersten Punkt. Viele Geschäftsabläufe sind heute noch analog und verbrauchen zu viele Ressourcen und Zeit. Das kostet natürlich Geld. Durch eine Digitalisierung von Technik und Fertigung kann viel eingespart werden.

Beschleunigung des Umsatzwachstums

Durch den Einsatz von Kreativität und Technologie will man die Kundenbindungen an die Unternehmen verbessern, die letztendlich zu mehr Sales führen. Lieferketten sollen mithilfe von künstlicher Intelligenz optimiert werden und Marketingkanäle verbessert werden. Durch Digitalisierung und die Verlagerung hin zum Internet, werden

komplett neue Absatzwege geschaffen und weitere Geschäftsmodelle erschlossen.

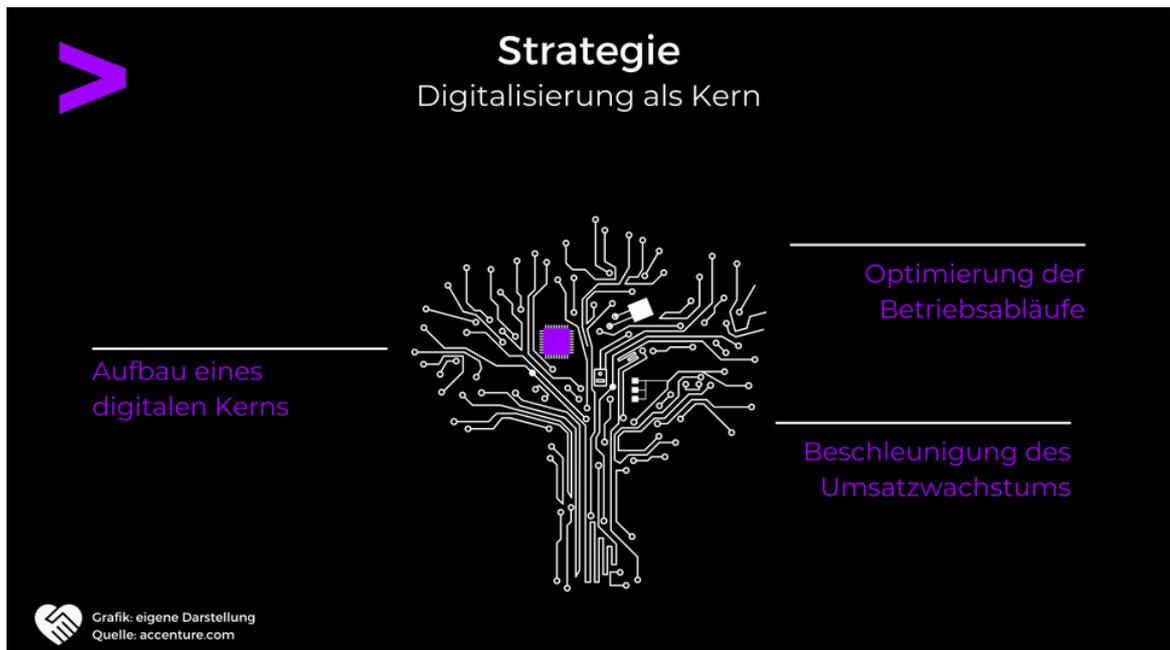


Abb. 4: Die Strategie von Accenture

BURGGRABEN

Einleitung

Für den Burggraben von Accenture stehen zwei Faktoren im Vordergrund. Zum einen verfügt das Beratungs- und Dienstleistungsunternehmen über einen breiten, stetig anwachsenden Kundenstamm. Derzeit werden 89 der 100 weltweit umsatzstärksten Konzerne (Fortune Global 100) von Accenture betreut, was die Reputation sowie die Qualität der Dienstleistungen unterstreicht.

Zum anderen besitzt Accenture ein sehr breit gefächertes Ökosystem aus Kooperationspartnern der verschiedensten Branchen. Als prominente Beispiele sind Microsoft, Google, Amazon Web Services oder BlackRock zu nennen. Diese Partner unterstützen Accenture bei der Erbringung von Dienstleistungen und leisten somit einen wichtigen Beitrag zum Burggraben.

Im Rahmen unserer Analyse zu Infosys, einem aus Indien stammenden Konkurrenten, sind wir bereits auf die Markenwerte von IT-Dienstleistern eingegangen. In dieser Rangliste belegt Accenture den unangefochtenen ersten Platz. Bereits seit 2002 listet die Markenagentur Interbrand Accenture als eine der 100 wertvollsten Marken unserer Welt auf. Innerhalb der letzten 20 Jahre konnte der Wert von 5,18 Mrd. USD auf 20,41 Mrd. USD fast vervierfacht werden.

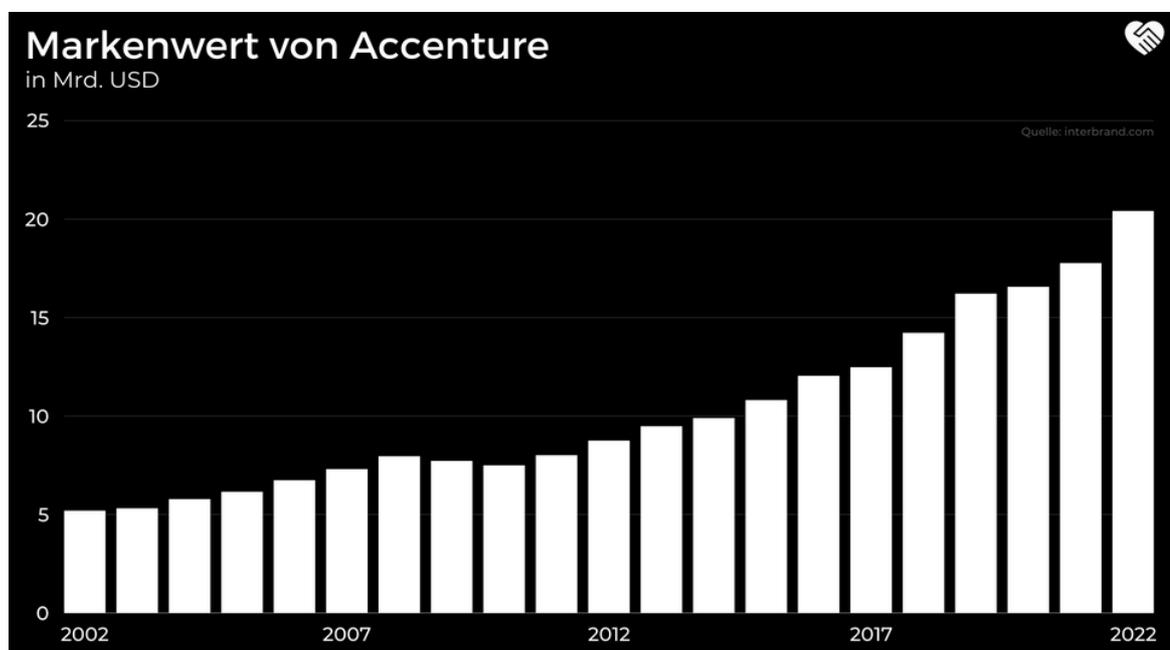


Abb. 5: Markenwert von Accenture

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die

Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Accenture aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	3/5	Anhand der Umsätze, der Anzahl an Mitarbeitern sowie des Markenwerts, ist Accenture als größtes Unternehmen seiner Branche einzuordnen. Nach eigenen Angaben ist man außerdem in der Lage, stetig weitere Marktanteile für sich zu beanspruchen. Obwohl Konkurrenten wie Capgemini, Infosys und Wipro für einen intensiven Wettbewerb sorgen, halten wir daher 3 Punkte für angemessen.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	Accenture und die Mitbewerber sind seit vielen Jahren erfolgreich aktiv und können im Vergleich zu neuen Wettbewerbern mit großen Kundenstämmen, Partnerschaften und einem erheblich größeren finanziellen Spielraum punkten. Dennoch ist nicht auszuschließen, dass v. a. in Marktnischen neue Wettbewerber entstehen und u. U. Marktanteile für sich gewinnen können.
Verhandlungsmacht der Lieferanten	4/5	Wie im vorherigen Abschnitt thematisiert, kooperiert Accenture mit einer Vielzahl an Unternehmen, um die Bedürfnisse der Kunden bestmöglich erfüllen zu können. Die Gesamtheit der Partner ist für das operative Geschäft von Accenture äußerst wichtig, allerdings bestehen keine individuellen Abhängigkeiten. Darüber hinaus profitieren beide Seiten von einer funktionierenden Zusammenarbeit, weshalb wir 4 Punkte vergeben.

Bedrohung
durch
Ersatzprodukte

3/5

Accenture ist seit über zehn Jahren in der Lage 99 seiner 100 wichtigsten Kunden, zu denen die größten Konzerne der Welt gehören, dauerhaft an sich zu binden. Gleichzeitig tendieren die Kunden in wirtschaftlich schwierigen Zeiten dazu, ihre Ausgaben für Beratungs- und Outsourcing-Dienstleistungen zu reduzieren. Insgesamt sehen wir die Verhandlungspositionen als ausgeglichen an.

Bedrohung
durch
Ersatzprodukte

3/5

Um den hohen Standard der angebotenen Services zu gewährleisten, ist es für ein Unternehmen wie Accenture unabdingbar, aktuelle Trends im Auge zu behalten und qualifizierte Fachkräfte einzustellen. Es ist nicht auszuschließen, dass Beratungs- und Outsourcing-Dienstleistungen in Zukunft durch alternative Ansätze ausgetauscht werden, weshalb wir 3 Punkte vergeben.



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

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Julie Sweet

Julie Sweet ist seit 2019 CEO und seit 2021 Chair von Accenture. Zuvor war sie als CEO für das Nordamerika-Geschäft des Konzerns tätig, welches zugleich der größte und wichtigste Markt für das Unternehmen ist.

Insgesamt ist Julie Sweet bereits seit zwölf Jahren für Accenture tätig und übte neben den bereits genannten Tätigkeiten noch andere Positionen aus. Dazu zählen die Funktion als Chief Compliance Officer und Syndikus, welche sich nahtlos an ihre vorherige Karriere anschließen. Zuvor war Sweet nämlich für zehn Jahre Partner bei der renommierten Anwaltskanzlei Cravath, Swaine & Moore LLP.

Ursprünglich studierte Julie Sweet am Claremont McKenna College und erhielt an der Columbia Law School ihren Juris Doctor. Heute wird sie von Fortune als eine der mächtigsten Frauen in der Wirtschaft und von Forbes als eine der 100 mächtigsten Frauen der Welt eingeschätzt.



Abb. 7: Julie Sweet

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

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

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

Accenture besitzt ein abweichendes Geschäftsjahr, welches am 31. August endet. Daher stehen die Zahlen für 2022 bereits zur Verfügung. Im Zuge der Finanzkrise konzentrierten sich viele Unternehmen auf kurz- bis mittelfristige Kosteneinsparungsmaßnahmen. Infolgedessen verzeichnete Accenture eine rückläufige Nachfrage für Beratungsdienstleistungen, was einen moderaten Einbruch der Erlöse zur Folge hatte. Nachdem das Umsatz Tief in 2010 erreicht wurde, konnte Accenture bis 2020 ein recht gleichmäßiges Wachstum im mittleren bis hohen einstelligen Bereich verbuchen.

In 2021 und 2022 konnten mit 14 % und 21,89 % allerdings ungewöhnlich hohe Zuwächse realisiert werden, was laut der Unternehmensführung mit einer Beschleunigung der digitalen Transformation von vielen Kunden zu begründen ist, die von Accenture begleitet werden. Gleichzeitig sei man in der Lage gewesen, Marktanteile zu gewinnen. Der positive Verlauf der letzten zwei Geschäftsjahre führte dazu, dass das durchschnittliche Wachstum seit 2018 mit 10,72 % knapp in den zweistelligen Bereich gehoben werden konnte.

Wenngleich davon auszugehen ist, dass die Erlöse von Accenture auch zukünftig ansteigen werden, erwarten die Analysten bis 2025 eine Normalisierung der Wachstumsdynamik. Demnach könnte Accenture in drei Jahren 74,80 Mrd. USD Erlöse, wodurch die durchschnittliche Steigerung mit 6,69 % auf das langfristige Durchschnittsniveau zurückkehren würde.

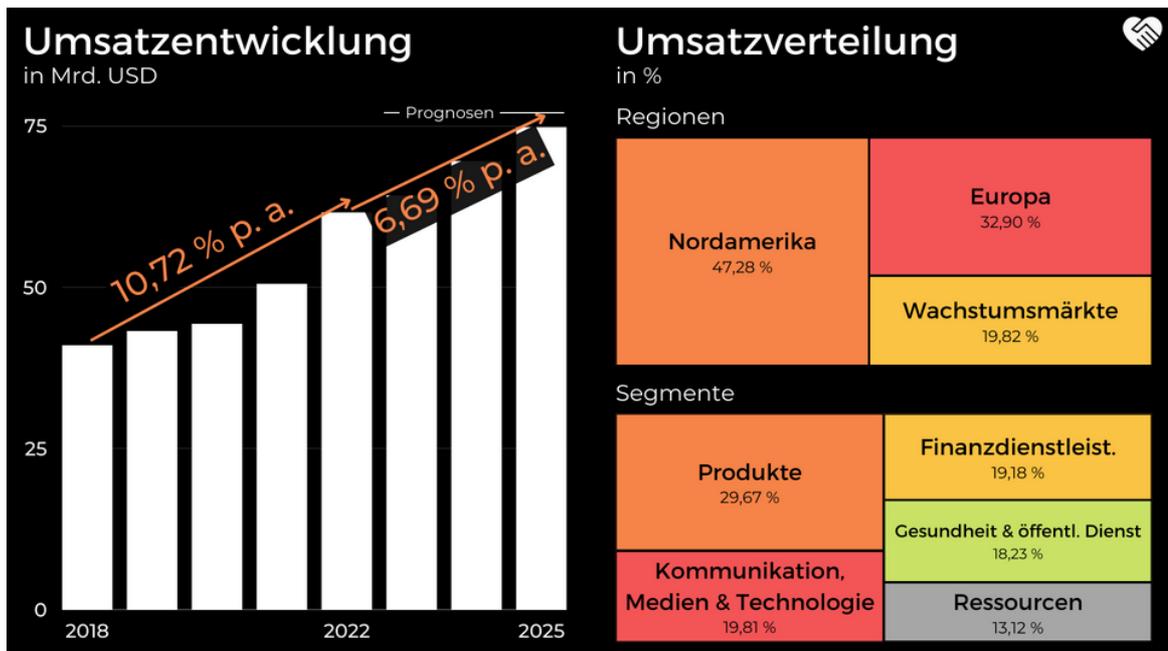


Abb. 8: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Die Umsätze von Accenture lassen sich auf mehrere Wege unterteilen. Eine Möglichkeit stellt die Unterscheidung zwischen dem Beratungs- und dem Outsourcing-Geschäft dar, welche in 2022 für 55,32 % bzw. 44,68 % der Erlöse verantwortlich waren. Im Folgenden nehmen wir allerdings eine Unterscheidung anhand der Industriegruppen vor, welcher die Kunden von Accenture entstammen.

Auf das Segment Produkte, welches Konsumgüterhersteller, Industriekonzerne sowie Medizintechnikunternehmen umfasst, war zuletzt ein Umsatzanteil i. H. v. 29,67 % zurückzuführen. Gleichzeitig konnten die entsprechenden Erlöse in den letzten Geschäftsjahren überdurchschnittlich stark gesteigert werden.

Unternehmen, welche der Kommunikations-, Medien und Technologiebranche zuzuordnen sind, waren in 2022 für insgesamt 19,81 % der Einnahmen von Accenture verantwortlich. Nicht minder relevant waren die Segmente Finanzdienstleistungen sowie Gesundheit & öffentlicher Dienst, welche ebenfalls ca. ein Fünftel zu den Umsätzen beitrugen.

Mit der Unternehmensbetreuung von Chemie-, Energie- und Versorgungsunternehmen (Ressourcen) verdiente Accenture im vergangenen Geschäftsjahr 13,12 % der Umsätze. Das Wachstum dieses Segments liegt tendenziell unterhalb des Konzerndurchschnitts.

Umsatzverteilung nach Regionen

Derzeit ist Accenture mit seinen Dienstleistungen in über 120 Ländern auf der ganzen Welt aktiv. Nordamerika ist für das Unternehmen -

wenig überraschend - der wichtigste Absatzmarkt, da die größten und umsatzstärksten Kunden von diesem Kontinent stammen. Der Umsatzanteil belief sich in 2022 auf 47,28 %, wovon wiederum ca. 95 % auf die USA entfielen.

Außer den Vereinigten Staaten ist derzeit kein anderes Land für mehr als 10 % der Umsätze von Accenture verantwortlich. Dennoch befinden sich mit Deutschland, Frankreich, Italien und dem Vereinigten Königreich wichtige Absatzmärkte in Europa. Zuletzt lag der entsprechende Umsatzanteil bei fast einem Drittel.

Die Erlöse, welche Asien, Lateinamerika, Afrika und dem Nahen Osten entstammen, werden unter den sogenannten Wachstumsmärkten zusammengefasst. Trotz des Namens, welchen Accenture diesen Regionen gibt, konnten in den letzten Jahren keine überproportionalen Zuwächse erreicht werden: Der Umsatzanteil beläuft sich stets auf knapp 20 %.

EBIT und Konzerngewinn

Die historische Entwicklung der operativen Ergebnisse und Konzerngewinne von Accenture verlief analog zur Entwicklung der Umsätze. Es musste kein einziger Rückgang hingenommen werden und darüber hinaus war Accenture in der Lage, die steigenden Umsätze in 2021 und 2022 in steigende Gewinne umzumünzen. Wie den abgebildeten Wachstumsraten zu entnehmen ist, gelang es Accenture, das Wachstum der operativen Kosten im Vergleich zum Wachstum der Erlöse zu begrenzen.

Die Analysten zeigen sich mittelfristig weiterhin positiv, denn beide vorliegenden Kennzahlen sollen bis 2025 kontinuierlich auf neue Bestwerte ansteigen. Demnach könnten in drei Jahren bereits 11,82 Mrd. USD als operativer Gewinn anfallen, was einem durchschnittlichen Anstieg von 8,06 % entsprechen würde.

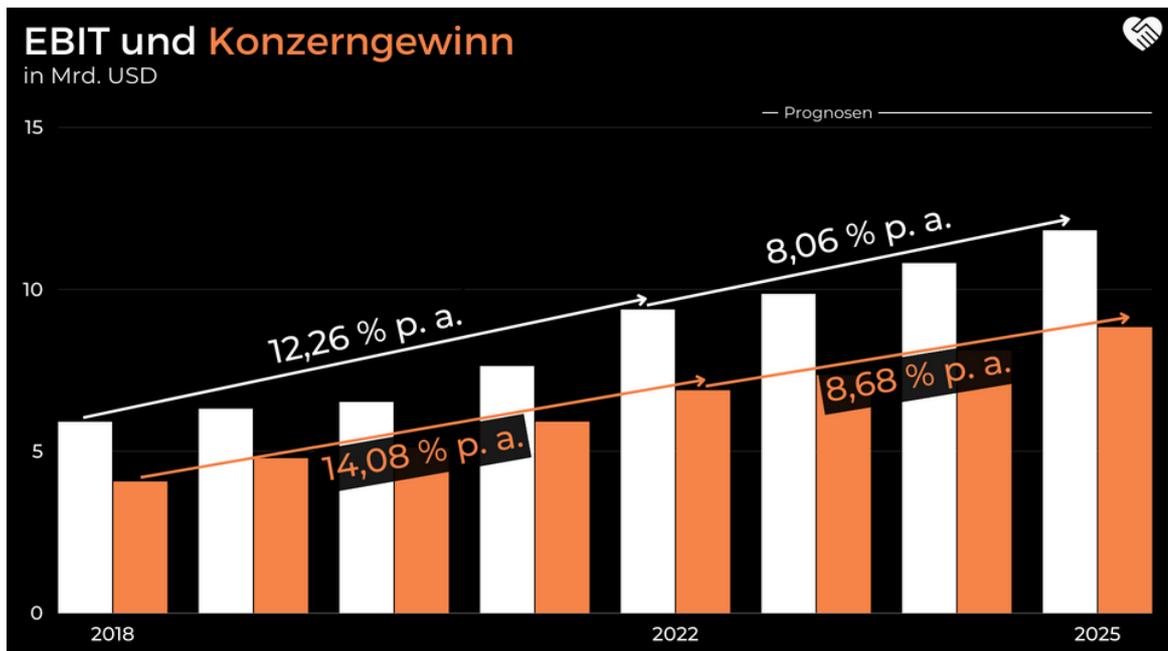


Abb. 9: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Mit über 720.000 Angestellten ist Accenture einer der größten Arbeitgeber weltweit. Ein Großteil der entsprechenden Aufwendungen für Mitarbeiter, welche die Kunden von Accenture betreuen, ist den Umsatzkosten zuzurechnen. Nach deren Abzug lässt sich für das vergangene Geschäftsjahr ein Bruttogewinn ermitteln, welcher sich auf 31,99 % der Erlöse belief.

Die vergangene Entwicklung der Margen von Accenture ist von Stabilität geprägt und weist keinerlei Anomalie auf. Innerhalb der letzten fünf Jahre ist Accenture außerdem ein geringer, aber dafür umso stetiger Ausbau der Gewinnspannen gelungen. Während sich die operative Marge in 2018 noch auf 14,39 % belief, betrug diese im letzten Jahr 15,21 %. Die Nettomarge entwickelte sich ebenfalls positiv, wurde in 2022 allerdings infolge einer höheren Steuerlast beeinträchtigt.

Der Spielraum für einen weiteren Ausbau scheint allerdings begrenzt zu sein. Sowohl bei der operativen Marge als auch bei der Nettogewinnspanne erwarten die Analysten bis 2025 zwar jeweils neue Bestwerte, welche allerdings nur marginal oberhalb der Werte des letzten Geschäftsjahres liegen sollen. Wie der folgende Konkurrenzvergleich verdeutlichen wird, sind die Margen von Accenture in Relation zu vergleichbaren Playern im Mittelfeld einzuordnen.

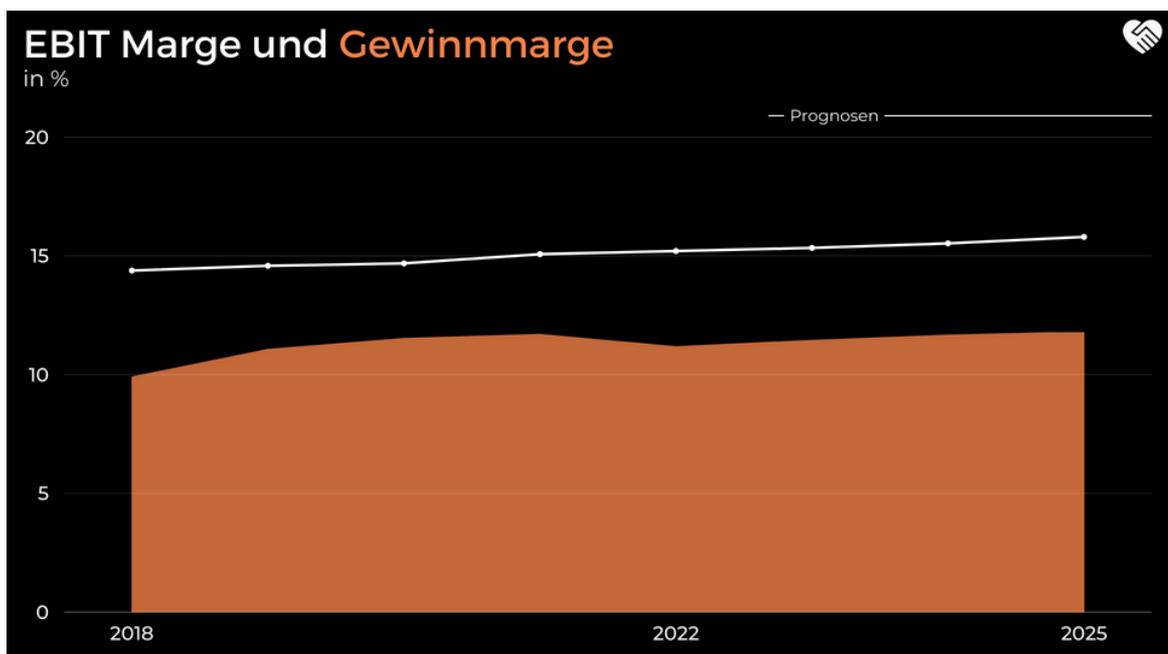


Abb. 10: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Seit dem Geschäftsjahr 2006 beteiligt Accenture seine Aktionäre mit der regelmäßigen Ausschüttung von Dividenden an den erwirtschafteten Gewinnen. In 2010 beschloss die damalige Unternehmensführung eine Erhöhung um über 100 %, nur um im darauffolgenden Jahr erneut eine Kürzung vorzunehmen. Seitdem steigt der Betrag, welcher den Anteilseignern jedes Jahr zufließt, allerdings kontinuierlich an. Innerhalb der letzten fünf Jahre beläuft sich der durchschnittliche Anstieg auf 9,90 %. Aktuell beträgt die Dividendenrendite 1,54 %, bei einer Ausschüttungsquote von 37,07 %. Die Analysten rechnen in 2025 mit einer Dividende i. H. v. 5,18 USD, wodurch ein Wachstum von 10,11 % pro Jahr zustande kommen würde.

Kumuliert wurden innerhalb der letzten fünf Jahre 10,30 Mrd. USD in Form von Dividenden an die Anteilseigner von Accenture ausgeschüttet. Die Summe, welche das Management für Aktienrückkäufe aufwendete, war mit 15,44 Mrd. USD allerdings um fast 50 % größer. Bereits seit dem Börsengang in 2001 ist ein fast kontinuierlicher Rückgang der Anzahl ausstehender Aktien zu beobachten, welcher sich auf 1,86 % pro Jahr belief. Zum Zeitpunkt dieser Analyse beträgt das Restvolumen des aktuellen Rückkaufprogramms ca. 6 Mrd. USD.

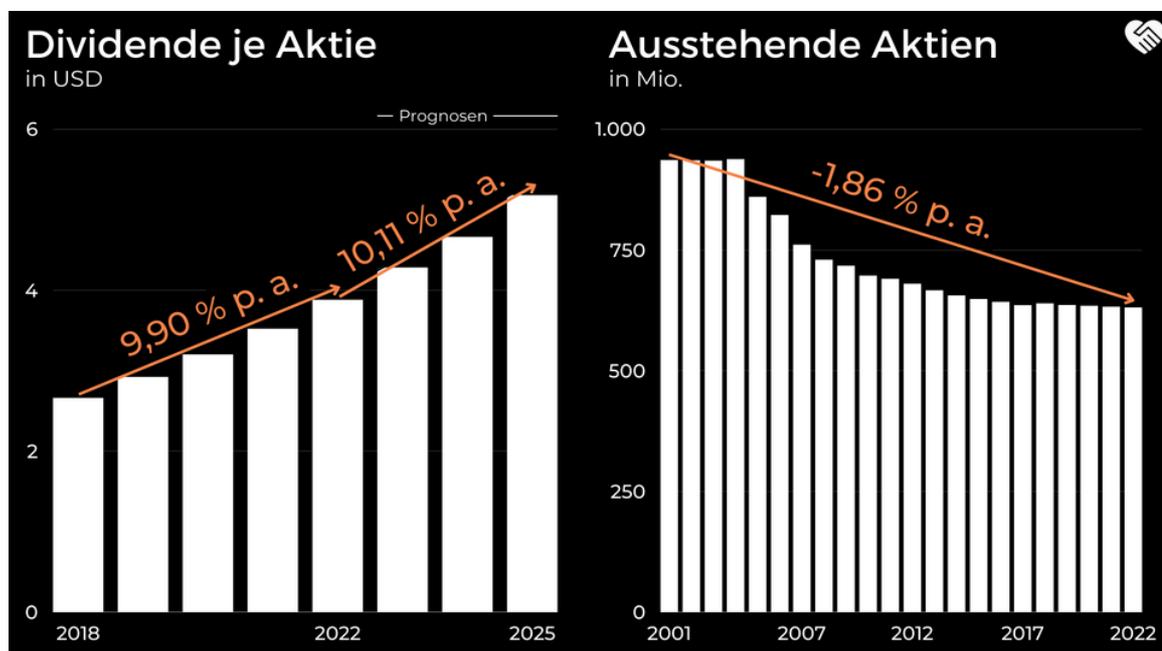


Abb. 11: Dividendenentwicklung und ausstehende Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Nachdem das Kurs-Umsatz-Verhältnis von Accenture zwischen 2018 und 2021 kontinuierlich angestiegen ist, sorgte die laufende Korrektur für einen Rückgang der Bewertungskennzahl unter den historischen Durchschnitt, welcher sich auf 3,23 beläuft. Während sich ein aktueller Wert von 2,97 errechnen lässt, liegt das erwartete KUV in 2025 bei 2,45.

KGV

In 2019 ist Accenture ein starker Gewinnanstieg gelungen, weshalb das KGV marginal rückläufig war. In allen anderen Jahren entwickelte sich das Multiple jedoch analog zum KUV. Mit 26,60 liegt auch das Gewinnvielfache inzwischen unterhalb des historischen Mittelwerts i. H. v. 29,04. Bis 2025 könnte ein weiterer Rückgang auf 20,72 erfolgen.

KOCV

Im Vergleich zu den bereits beschriebenen Multiples überrascht die historische Entwicklung des Kurs-Cashflow-Verhältnisses nicht. Während von 2018 bis 2021 ein moderater Anstieg des Bewertungsniveaus erfolgte, liegt das KOCV mit 19,17 knapp unter dem Durchschnittswert der letzten fünf Jahre. Für 2025 lässt sich ein erwarteter Wert i. H. v. 15,03 berechnen.

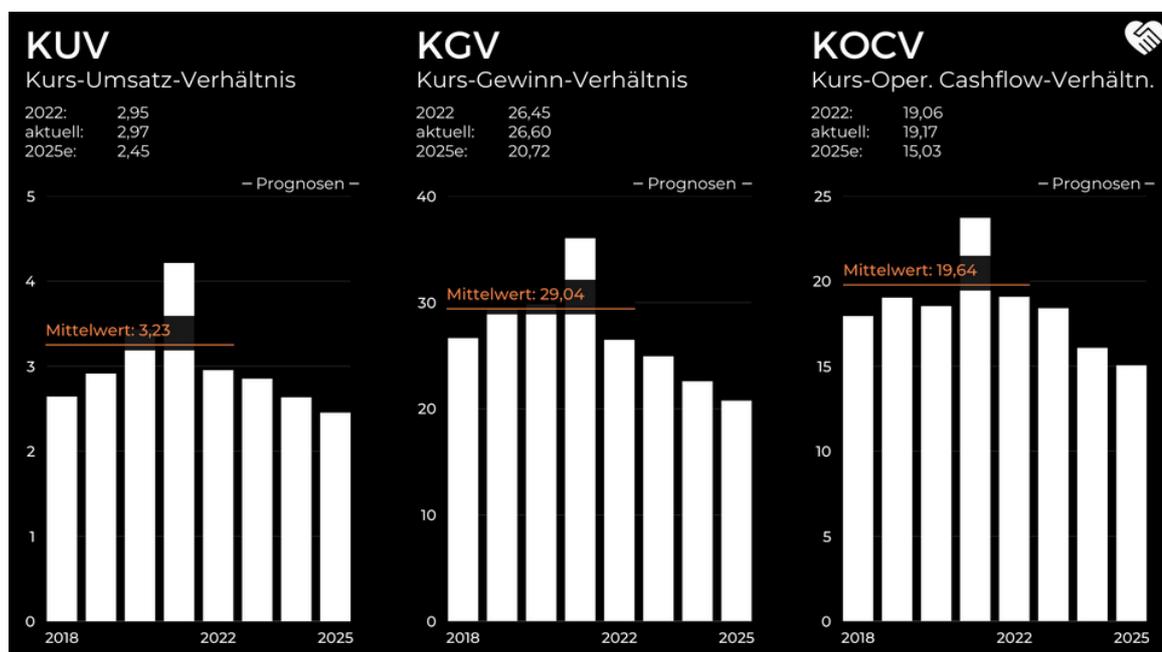


Abb. 12: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

In den vergangenen zwei Geschäftsjahren konnte Accenture von den zuvor beschriebenen Entwicklungen profitieren und ungewöhnlich hohe Wachstumsraten ausweisen. Die Analysten erwarten derzeit, dass diese Dynamik in Zukunft wieder abnimmt und das Unternehmen auf das vorherige Wachstumsniveau im mittleren einstelligen Bereich zurückkehren wird. Daher ist die Einordnung als Average Grower insgesamt angemessen.



Abb. 13: Accenture ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Accenture erfüllt alle Kriterien unseres fundamentalen Ratings in Hinblick auf das vergangene und erwartete Umsatz- und Gewinnwachstum, die Gewinnstabilität, das Bewertungsniveau, die Verschuldung sowie die Rentabilität. Einzig für das prognostizierte EBIT Margen Wachstum müssen wir einen Punkt abziehen. Nichtsdestotrotz steht mit 9 von 10 Punkten ein beachtliches Ergebnis für Accenture zu Buche.

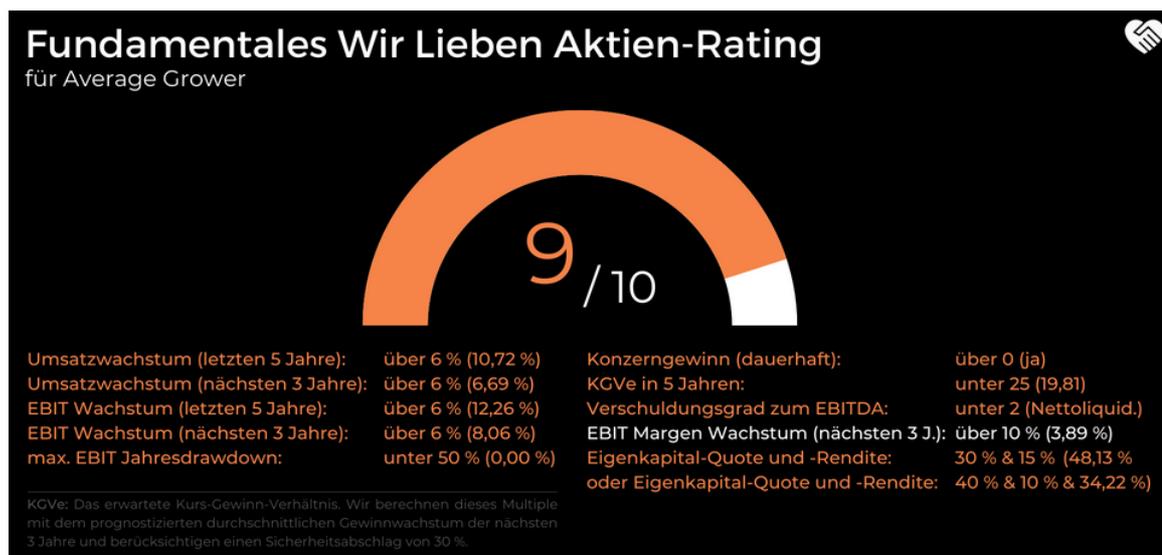


Abb. 14: Accenture erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 9 von 10 Punkte.

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.

Accenture wird dem Sektor, der Industriegruppe, der Industrie und der Subindustrie, zugeordnet. Daraus ergibt sich der GICS-Code 45102010.

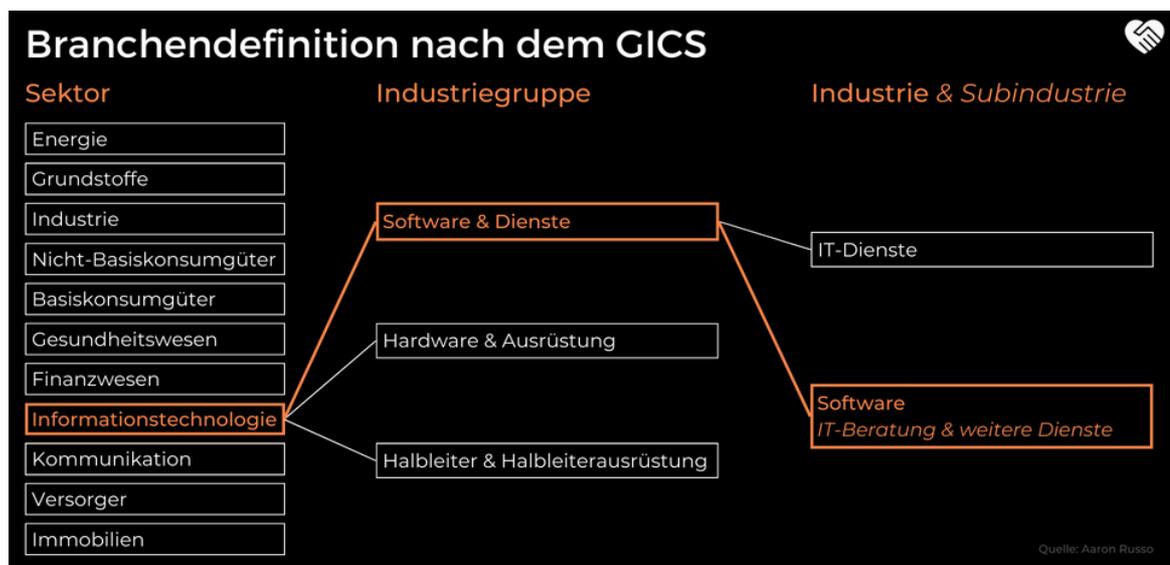


Abb. 15: Branchendefinition nach dem GICS

IT-Services

Einleitung

Unter IT-Services, oft auch IT-Dienstleistungen oder IT-Outsourcing, versteht man die Verlagerung ausgewählter IT-Aufgaben an einen externen Dienstleister. Dies kommt vor allem dann zum Einsatz, wenn das Unternehmen nicht die benötigten Kapazitäten in Form von Personal o. Ä. besitzt. Möglich ist aber auch das Abgeben von einzelnen Teilbereichen und nicht der kompletten Verwaltung.

Komponenten der IT-Services

Da die Bedürfnisse der Kunden unterschiedlich sind, gibt es die Möglichkeit, sich selbst die benötigten Services zusammenzustellen. Dadurch ist das gesamte Produktangebot sehr flexibel, besteht aber hauptsächlich aus den folgenden Punkten:

- Wartung der eingesetzten Hardware
- Administration der eingesetzten Softwarelösungen
- Erstellung von Backups
- Durchführen von Updates
- Bekämpfung von Sicherheitslücken
- Cloud Computing

Natürlich gibt es weitaus mehr Möglichkeiten, die Auswahl variiert jedoch von Dienstleister zu Dienstleister.

Vorteile von IT-Services

Leichtere Skalierbarkeit: Ein wesentlicher Vorteil ist, dass bei einer erforderlichen Kapazitätserhöhung diese relativ leicht und kurzfristig beim IT-Dienstleister erworben werden kann und nicht erst Personal gesucht werden muss, welches dann erst noch ggf. eingearbeitet wird. In den meisten Fällen ist es tatsächlich auch so, dass nur erbrachte Leistungen gezahlt werden müssen. Sollte also die Auslastung schwanken, stellt dies kein allzu großes Problem dar.

Umgang mit der Software: Besonders kleinere IT-Teams haben Probleme damit, sich das benötigte Know-how für alle Softwarelösungen anzueignen und bereitzuhalten. Durch den Einsatz von IT-Dienstleistern stellt dies keine Schwierigkeit mehr dar. Aber die allgemeine Entlastung der Mitarbeiter geht noch weit darüber hinaus.

Für welche Unternehmen machen IT-Services Sinn?

Insgesamt gibt es aus unserer Sicht vier verschiedene Situationen, in denen IT-Dienstleistungen für bestimmte Unternehmen Sinn machen. Am offensichtlichsten dürften dabei Unternehmen ohne eigene IT-Abteilung sein. Bevor man sich über lange Zeit das komplette Wissen aneignet, entscheiden sich hier viele dazu, IT-Services in Anspruch zu nehmen. So ist es möglich, dass sich der Konzern zum selben Zeitpunkt auf die eigenen Kernkompetenzen konzentrieren kann.

Die zweite Situation ist eine überlastete IT-Abteilung. Wie schon gesagt ist eine Aufstockung der Kapazitäten bei Dienstleistern nicht sehr kompliziert. Gleichzeitig können auch nur Teilbereiche ausgelagert werden, sodass eine spezielle Abteilung entlastet wird. Auch bei temporären Überlastungen kann eine Auslagerung Sinn machen, da nur die beanspruchten Leistungen gezahlt werden

müssen.

Bei der dritten Ausgangssituation fehlt es den Unternehmen an bestimmten Know-how. Sollten die Fachkenntnisse nicht ausreichend sein, kann dies durch die angebotenen Dienstleistungen ersetzt oder zumindest erweitert werden. Zudem kann eine Aneignung von Wissen allgemein sehr zeit- und kapitalintensiv sein, IT-Dienstleister stellen dafür äußerst schnelle Lösungen zur Verfügung.

Auch für Unternehmen, die mehr Zeit für Digitalisierungsthemen haben wollen, machen IT-Services Sinn. Denn so ist es möglich, sich der Digitalisierung des eigenen Unternehmens zu widmen, ohne die Kapazitäten zu erhöhen.

Ausgaben für IT-Services

In Abbildung 16 sehen wir die insgesamt Ausgaben für IT-Services beginnend mit dem Jahr 2010. Prognostiziert werden für 2023 Ausgaben i. H. v. knapp 1.360 Mrd. USD, dies würde einer Steigerung von 7,90 % innerhalb eines Jahres entsprechen. Vergleicht man diesen Wert mit der allgemeinen Wachstumsrate pro Jahr, liegt dieser Wert knapp doppelt so hoch. In den übrigen Zeiteinheiten wurden die Ausgaben in jedem Jahr um 4,22 % im Durchschnitt erhöht. Diese Entwicklung ist hauptsächlich auf den Zeitraum von 2010-2015 zurückzuführen, denn hier war die jährliche Wachstumsrate gerade mal bei 1,78 %. Seit dem Jahr 2015 gab es jedoch nur Steigerungen in den Ausgaben, auch während der Corona-Pandemie, in der einige Branchen massive Einbrüche hatten, zeigte sich der Markt stabil.

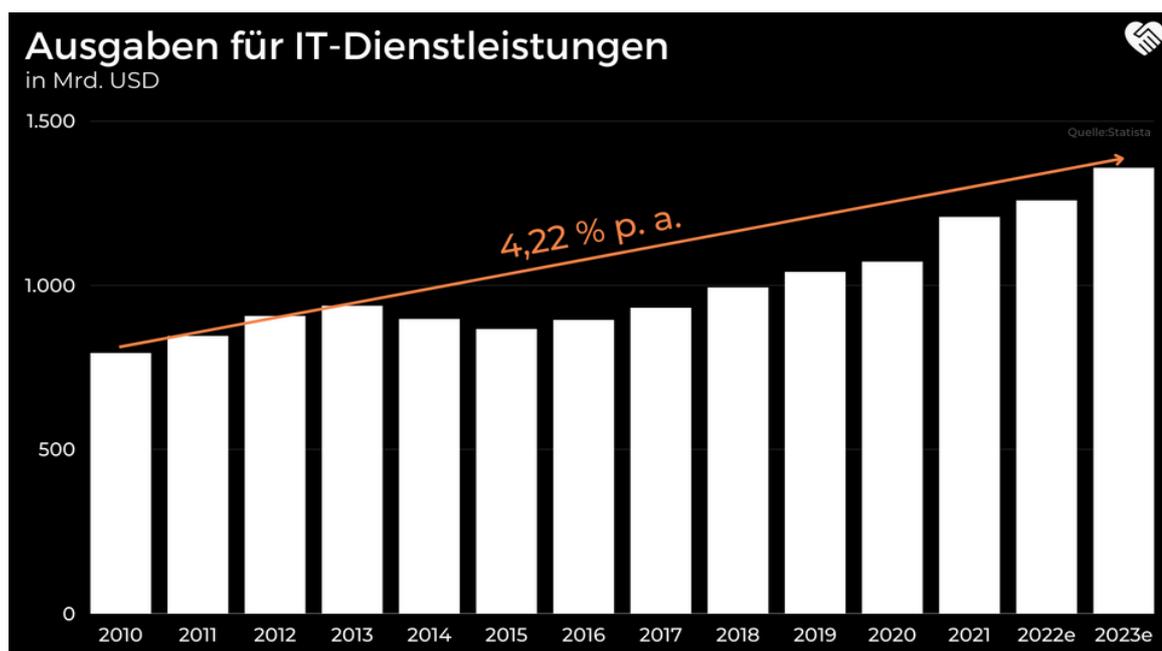


Abb. 16: Ausgaben für IT-Dienstleistungen

Führende Anbieter

Accenture zählt in dieser Branche zu den führenden Anbietern, gemessen am Umsatz mit den bereits angesprochenen IT-Services. 2020 lag man auf Platz vier und konnte knapp 45 Mrd. USD an Einnahmen generieren. Vergleicht man diese Werte mit dem Marktführer, Dell Technologies, ist dies nur die Hälfte. Auch der Abstand zu IBM, dem Zweitplatzierten, ist mit über 30 Mrd. USD relativ hoch. Wie wir im weiteren Verlauf aber sehen werden, ist Accenture in einem anderen Bereich der absolute Marktführer. Unter den Top 15 befinden sich auch einige andere von uns bereits analysierte Unternehmen z. B. [Oracle](#) und [Infosys](#).

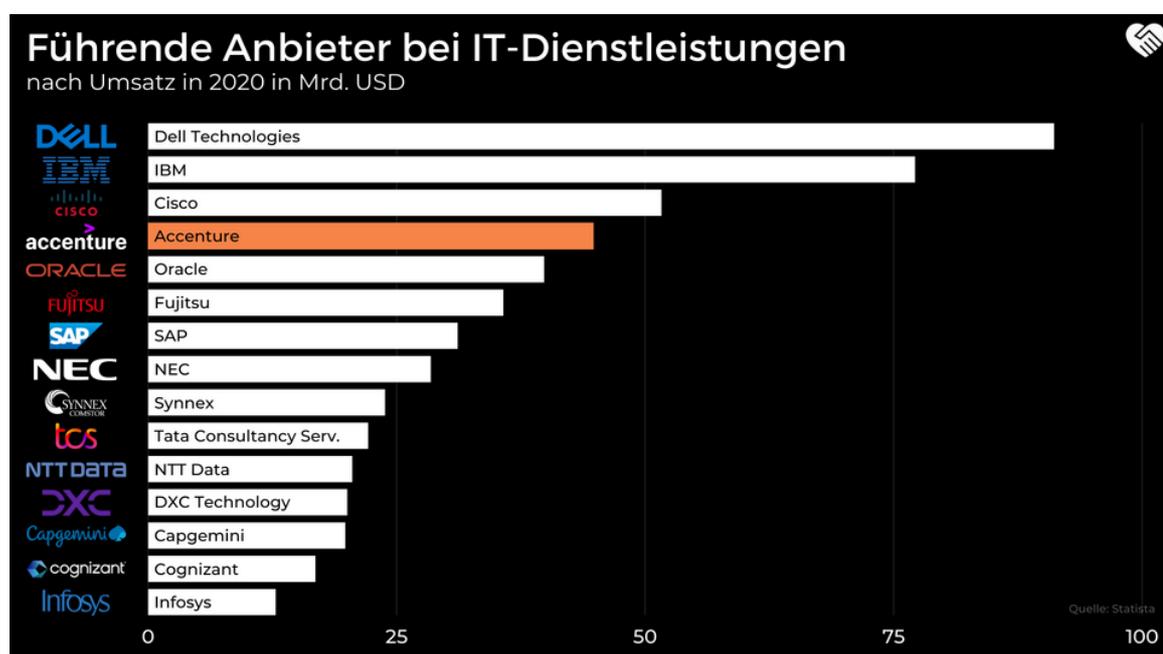


Abb. 17: Führende Anbieter bei IT-Dienstleistungen

IT-Consulting

Beratung

Ins Deutsche übersetzt bedeutet dieser Begriff IT-Beratung. Hier geht es nicht primär um die Übernahme von allen Aufgaben, sondern eher um die Bewertung und Verbesserung von technischen Angelegenheiten. Damit wird erreicht, dass das Unternehmen, im Vergleich zum IT-Service, unabhängiger bleibt. Auf die Unterschiede kommen wir jedoch gleich noch einmal zu sprechen.

Umsatzentwicklung

Werfen wir zunächst einen Blick auf die Umsatzentwicklung der IT-Beratung. Beginnend mit 47,58 Mrd. USD in 2016 sollen in diesem Jahr bereits 61,19 Mrd. USD an Umsatzerlösen generiert werden. Dies entspricht einem jährlichen Zuwachs von über 4 %, wobei die Jahre

2016-2020 nur die Hälfte dieses Wachstums erreichen konnten. Bis 2027 wird es wohl bedeutend höhere Anstiege mit durchschnittlich 6,13 % pro Jahr geben. Schaut man sich dazu die regionale Verteilung der Umsätze an, stellt man einen besonders hohen Anteil der USA fest. Etwa 21 Mrd. USD stammten 2021 allein von hier. Dies entspricht einem Anteil von 38,41 %. Der nächstplatzierte ist Großbritannien und mit einer Gewichtung von lediglich 7,40 % deutlich dahinter.

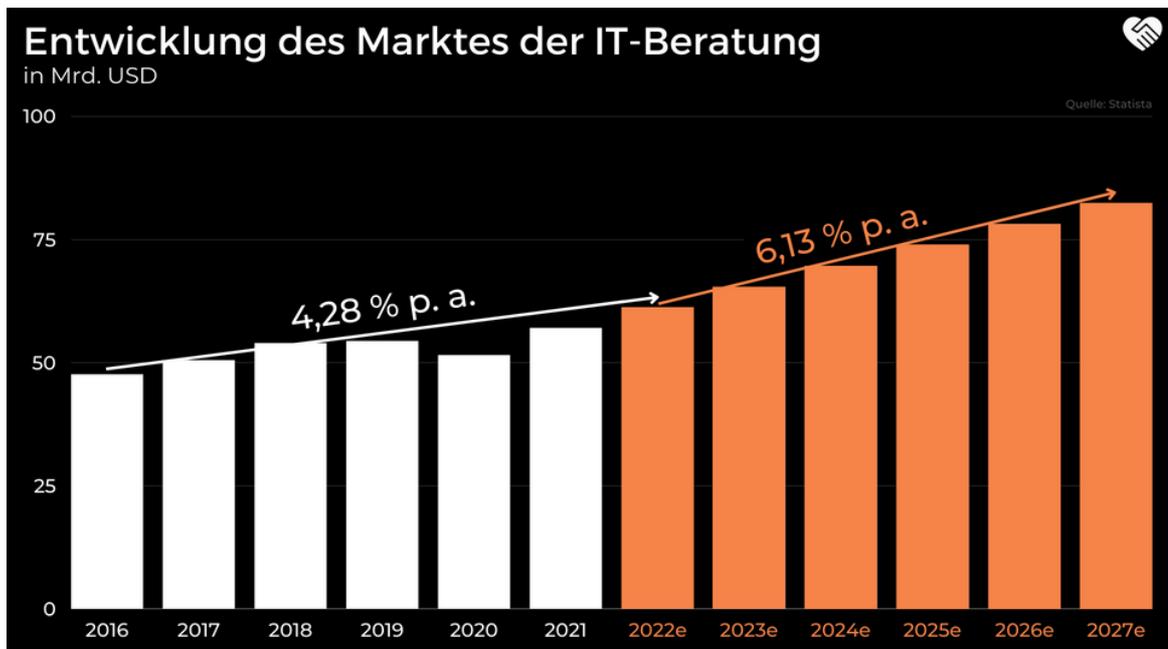


Abb. 18: Entwicklung des Marktes der IT-Beratung

Marktanteile im IT-Consulting

Wir hatten vorhin bereits erwähnt, dass es einen Bereich gibt, in dem Accenture der absolute Marktführer ist, und das ist die IT-Beratung. Etwa 30 % der Marktanteile sind auf Accenture zurückzuführen, dies ist der mit Abstand größte Wert. IBM besitzt knapp die Hälfte davon und kommt auf 15,40 % des Gesamtmarktes. Cognizant, mit denen Accenture gerne verglichen wird, liegt mit 9,10 % auf dem dritten Platz. Selbst alle unter dem Punkt „Sonstige Unternehmen“ zusammengefasste Konkurrenten kommen zusammengerechnet nicht auf den Anteil von Accenture.

Abschließend halten wir das Gesamtbild für mehr als eindeutig. Accenture ist hier mit Abstand das einflussreichste Unternehmen und besitzt einen großen Teil der Branche. Gerade mit den positiv zu bewertenden Wachstumsaussichten der Branche kann dies ein enormer Vorteil werden, da man als Marktführer davon meistens entscheidend profitiert.

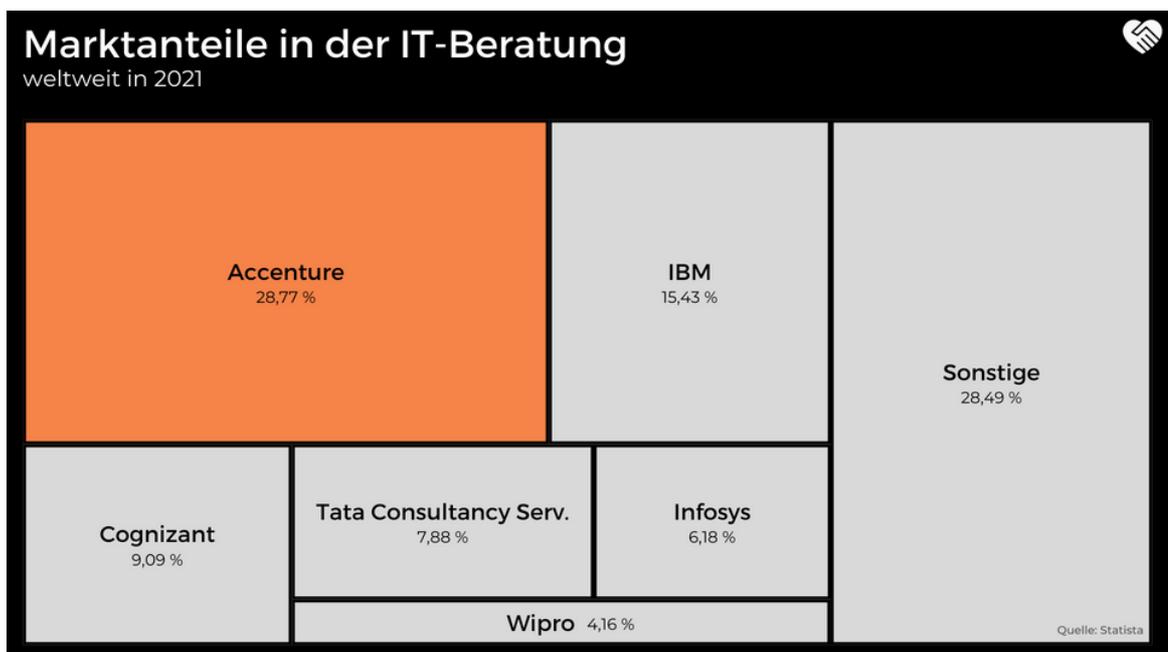


Abb. 19: Marktanteile in der IT-Beratung

Abgrenzung zu den IT-Services

Der erste Punkt ist, dass IT-Services weniger strategiebasiert sind als die IT-Beratung. Denn nicht immer geht es bei den IT-Services darum, eine Strategie für das Unternehmen zu entwickeln. Setzt man sich jedoch mit einem IT-Berater zusammen, geht es vorrangig darum, die Technologiestrategie des Unternehmens zu erstellen, zu bewerten oder zu analysieren.

Ein weiterer kleiner Unterschied ist die Wichtigkeit von guten Beziehungen zwischen Dienstleister und Unternehmen. Selbstverständlich ist es in beiden Fällen nicht unwichtig, eine gute Kundenbeziehung zu haben, aber bei den IT-Beratungen ist dies noch ein Stück ausschlaggebender. Ein Berater benötigt eine besonders gute Beziehung zum Kunden, damit er bei einem Anliegen angerufen wird und kein anderer IT-Dienstleister oder Drittanbieter zu Rate gezogen wird. Sollte die Beziehung etwas holpriger verlaufen, wird im Zweifelsfall, wie eben erwähnt, nicht nur ein anderer Dienstleister beansprucht, sondern die Lösungsansätze und -vorschläge auch weniger geschätzt. Dies liegt an der einfachen Psychologie des Menschen, die auch an der Börse immer wieder auftaucht und uns emotional handeln lässt. Zudem ist ein Wechsel vergleichsweise einfacher. Auch bei IT-Services sind gute Beziehungen natürlich wichtig, jedoch nicht in dem Ausmaß wie bei IT-Beratungen.

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

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

Unternehmen	Accenture	Capgemini	Infosys	Wipro
WKN/ISIN	AOYAQA/IE00B4BNMY34	869858/FR0000125338	919668/US4567881085	578886/US97651M1099
Mitarbeiter	721.000	326.684	339.485	240.000
Marktkapitalisierung	182,78 Mrd. USD	31,36 Mrd. EUR	6.606,71 Mrd. INR	2.187,16 Mrd. INR
Umsatz	61,59 Mrd. USD	21,14 Mrd. USD	1.351,99 Mrd. INR	852,42 Mrd. INR
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	10,72 % p. a.	9,16 % p. a.	14,60 % p. a.	9,69 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	6,69 % p. a.	11,04 % p. a.	14,21 % p. a.	11,57 % p. a.
Bruttomarge	31,99 %	26,28 %	30,83 %	28,42 %
EBIT Marge	15,21 %	10,40 %	21,62 %	15,84 %
KUV	2,97	1,48	4,89	2,57
KGV	26,60	22,71	28,90	19,39
Dividendenrendite	1,54 %	1,32 %	2,07 %	1,50 %
Ausschüttungsquote	37,07 %	35,40 %	59,59 %	29,10 %
Nettoverschuldung	-7,84 Mrd. USD	4,83 Mrd. EUR	-148,69 Mrd. INR	-176,84 Mrd. INR
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	10,40 % p. a.	11,40 % p. a.	5,80 % p. a.	14,20 % 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 2024 nach dem Fair Value (siehe vorherige Tabelle), ist der Abbildung 20 die Entwicklung des fairen Werts zu entnehmen. Aktuell notiert Accenture ziemlich genau auf dem fairen Wert, was in der Vergangenheit allerdings schon häufiger vorkam.

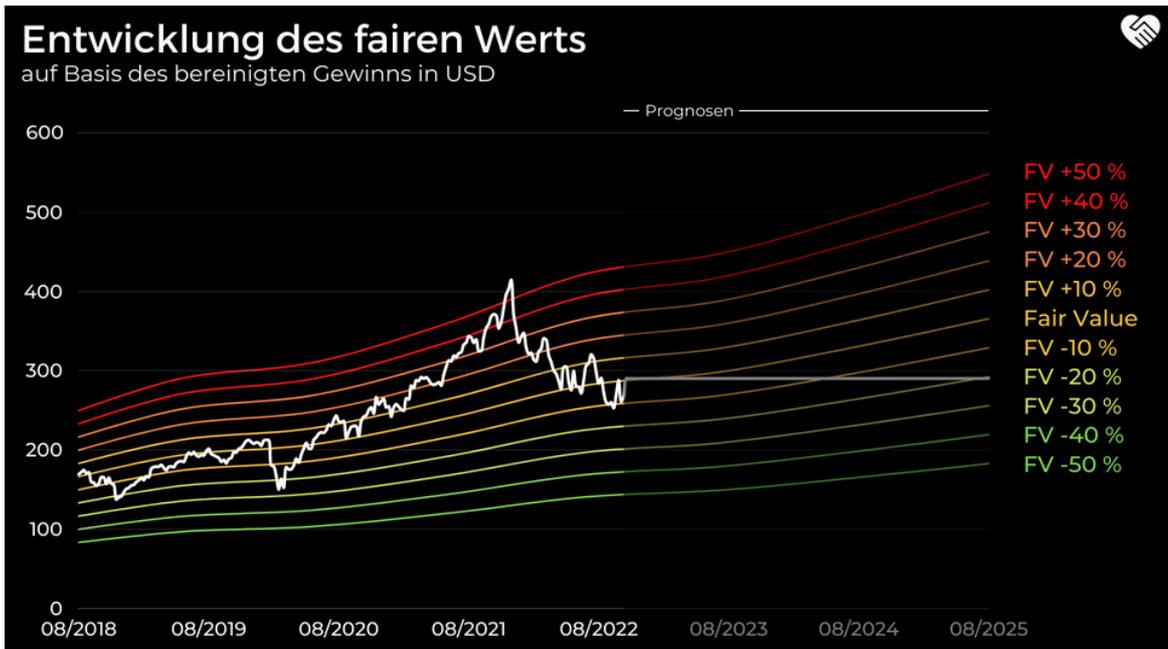


Abb. 20: Entwicklung des fairen Werts

Performance seit 10 Jahren

In den letzten 10 Jahren hat sich Accenture zwar besser als die indischen Konkurrenten Infosys und Wipro entwickelt, aber dafür fällt Capgemini durch eine Outperformance auf. Insgesamt ist eine hohe Korrelation der Aktien feststellbar.

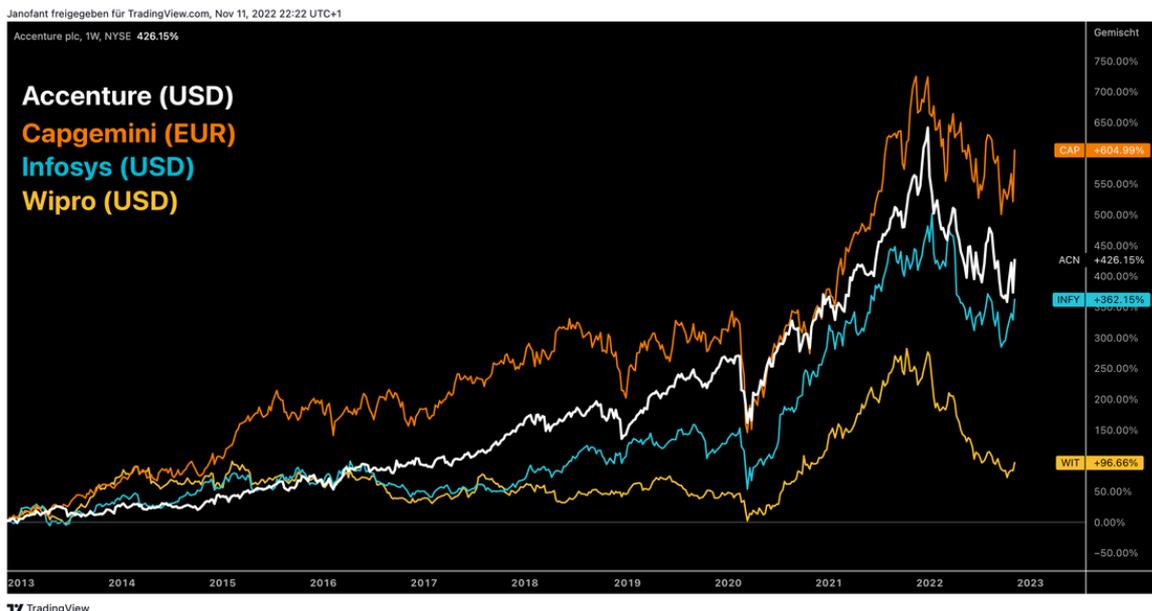


Abb. 21: Performancevergleich von Accenture und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Investitionen in stark wachsende Märkte (1)

Accenture erkannte in einigen Branchen früher als Konkurrenzunternehmen enormes Potenzial. So übernahm der irländische Konzern z. B. vor kurzem Pixxel, welche auf Hyperspektralsatelliten spezialisiert sind. Diese helfen bei der Überwachung des Klimawandels und geben der Industrie KI-gestützte Einblicke, um die Klimaprobleme, laut eigenen Aussagen, zu einem Bruchteil der Kosten herkömmlicher Satelliten zu entdecken und lösen, vor allem aber auch vorherzusehen. Anfang nächsten Jahres sollen diese nun an den Start gehen. Allein mit sechs dieser Satelliten soll alle zwei Tage jeder Punkt der Erde abgedeckt werden. Die Zielsetzung ist, bis 2024 alle 24 Stunden jeden Teil überprüft und abgedeckt zu haben. Insgesamt soll der TAM (Total Adressable Market) 2026 bei den Satelliten ca. 144,50 Mrd. USD betragen. Ein weiterer Bereich, in denen Accenture bereits früh eingestiegen ist, ist das Metaverse. Schaut man sich zum aktuellen Zeitpunkt Schätzungen zu Umsätzen hierzu an, liegen diese um die 40 % pro Jahr. In Zahlen ausgedrückt erwartet man für 2030 Umsatzerlöse i. H. v. 678,80 Mrd. USD, während es 2021 38,85 Mrd. USD waren.

Auch darüber hinaus zeigte sich Accenture in der Vergangenheit sehr offen gegenüber Akquisitionen. So gab es von Q4 2016 – Q1 2018 insgesamt 34 Übernahmen, während es bei den Konkurrenten Cognizant und IBM nur neun bzw. sieben waren. Dies diversifiziert das Produktportfolio maßgeblich und könnte sich vor allem in den nächsten Jahren auszahlen.

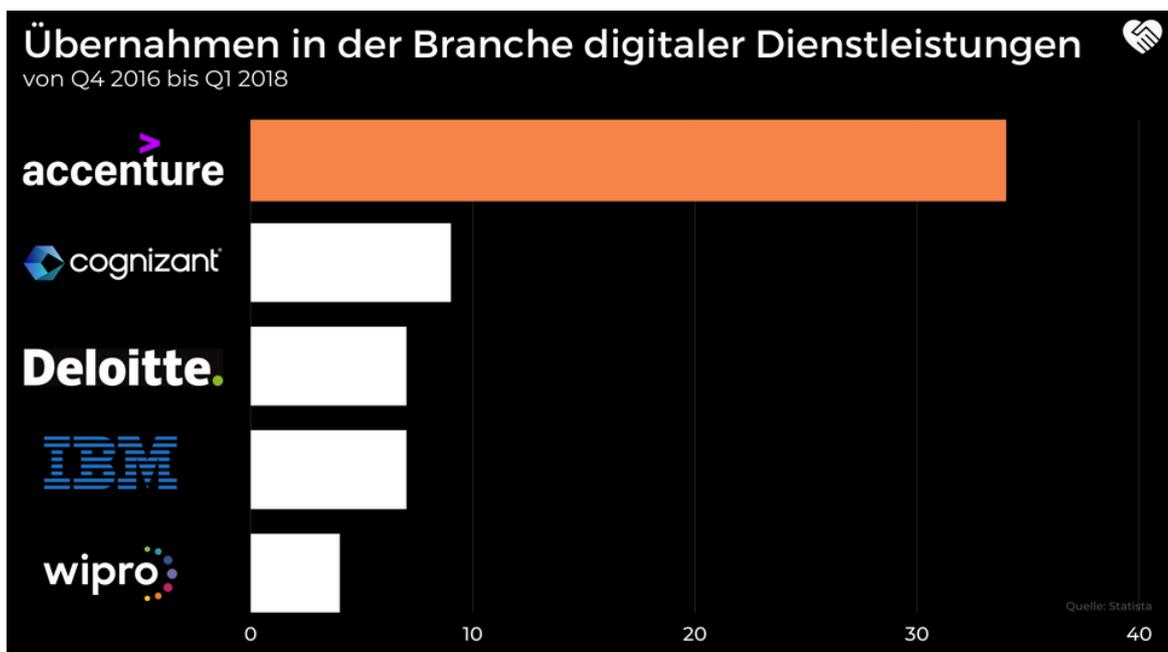


Abb. 22: Übernahmen in der Branche digitaler Dienstleistungen

Starke Partner (2)

Eine weitere Chance sind die wirklich weitreichenden und starken Partner von Accenture. Sie selbst betiteln dieses Netzwerk als Ecosystem-Partners, in dem alle fundiertes Fachwissen und die richtige Technologie mitbringen, um dauerhaften Wert schaffen zu können. Hierzu zählen Adobe, AWS, Google und Microsoft, um nur ein paar zu nennen. Aber auch die Diamond Clients, also die Kunden mit der wichtigsten oder stärksten Beziehung, konnten verstärkt werden. 2021 meldete das Unternehmen noch 229 solcher Diamond Clients, 2022 konnte man diesen Wert bereits jetzt auf 267 steigern. Zudem gab es schon 100 Kunden mit Buchungen von über 100 Mio. USD, im Vorjahr waren es noch 72. Man erkennt also, dass Accenture keineswegs von einzelnen Kunden abhängig ist, sondern eine wirklich sehr breit gefächerte Kundschaft aus vielen Branchen hat. Aus diesen Gründen halten wir die Umsätze von Accenture für skalierbarer und stabiler. Das ist gerade dann ein Vorteil, wenn die Nachfrage in einigen Branchen nach ihren Produkten rückläufig ist.

Dies unterstreicht unsere allgemeine Annahme, dass Beratungsunternehmen wie Accenture zum Großteil antizyklisch agieren, was sich ebenfalls in der Bewertung widerspiegelt hat. Der größte Vorteil dürfte sein, dass sie in wirtschaftlich schwachen Phasen, anders als viele andere Unternehmen, auch hier ein gutes Marktumfeld für das eigene Geschäft haben und nicht so stark negativ tangiert werden wie andere Branchen und Firmen.

Ökosystem von Accenture

Partner von Accenture

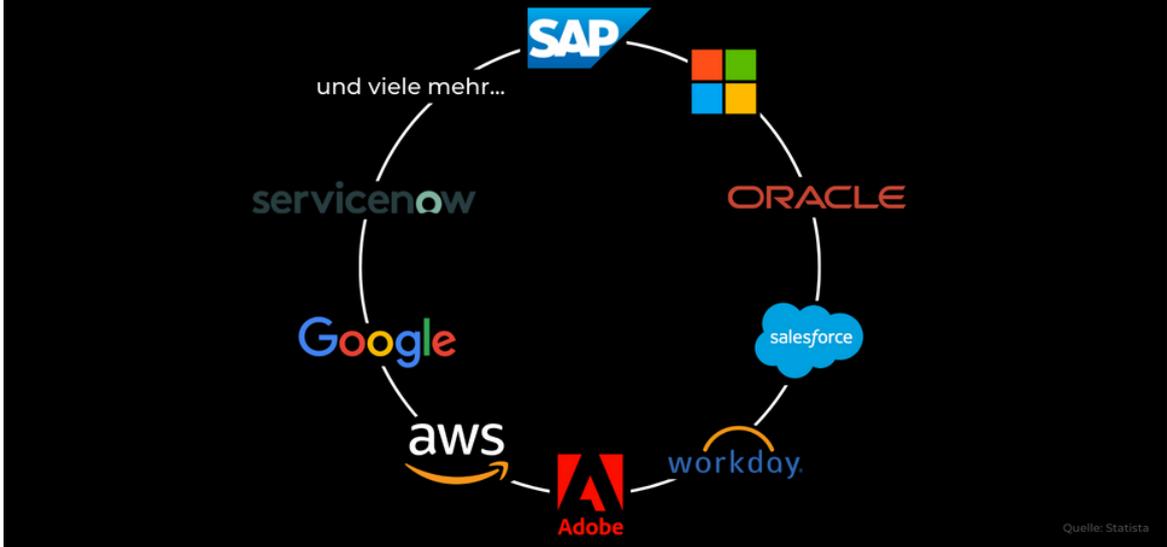


Abb. 23: Ökosystem von Accenture

RISIKEN

Schlechte Kundenbeziehungen (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig

Auswirkungen: mittel-hoch

Diesen Punkt hatten wir bereits vorhin schon erwähnt gehabt. IT-Berater bzw. -Beratungsunternehmen sind in gewisser Weise abhängig von guten Kundenbeziehungen. Denn sollte die Beziehung zum Kunden nicht gut sein, kommen möglicherweise sich negativ auswirkende Emotionen ins Spiel. Entweder ein Wechsel des Anbieters oder eine geringere Wertschätzung der gemachten Verbesserungsvorschläge sind die Folge.

Accenture hatte dieses Problem bisher stets gut im Griff, aber gerade, wenn die Pläne, die dem zu beratenden Unternehmen gezeigt wurden, nicht aufgehen, kann dieses Risiko durchaus eintreten. Die Eintrittswahrscheinlichkeit stufen wir weiterhin als niedrig ein, während die Auswirkungen mittel-hoch sind. Wir haben uns gegen eine Einstufung auf hoch entschieden, da der Punkt der guten Diversifikation in Hinblick auf die Kunden auch eine Rolle spielt und die Auswirkungen daher abbremsen könnte. Denn einzelne, unzufriedene Kunden hätten nahezu keinerlei Auswirkung auf das Geschäft von Accenture, dazu bräuchte es mehr Unternehmen.

Scope Creep (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig

Auswirkungen: mittel

Diesem zweiten Risiko ist jede Beratungsfirma ausgesetzt. Ein Scope Creep tritt auf, wenn ein Kunde weitere Leistungen und zusätzliche Zeit verlangt, die nicht dem ursprünglich vereinbarten Arbeitsumfang entsprechen. In der Regel passiert dies schleichend und über einen längeren Zeitraum hinweg. Auslöser dieses Szenarios können z. B. eine schlechte Kommunikation oder auch eine fehlerhafte Analyse im Vorhinein sein. Es ist bspw. möglich, dass sich die Anforderungen der Kunden mitten im Projekt ändern und dadurch der gesamte Prozess neu evaluiert werden muss. Zwar sind allgemeine Änderungen meist unvermeidbar, wir sprechen hier aber hauptsächlich von Auswirkungen wie langen Projektverzögerungen, Blockaden oder hohen Budgetüberschreitungen. Mittlerweile ist Accenture hier so erfahren, dass immer eine gewisse Marge mit einberechnet wird, die die negativen Auswirkungen jedoch nicht gänzlich ausgleichen kann. Neben geringeren Margen des Unternehmens sorgen Scope Creeper

immer für Stress: Mehr Leistung soll bei gleichbleibender Qualität erreicht werden. Im absoluten Worst-Case-Szenario wird die Kontrolle über das Projekt verloren, nachdem erheblich Zeit und Kapital investiert wurden.

Aufgrund der Erfahrung von Accenture selbst, sehen wir die Eintrittswahrscheinlichkeit, wie beim vorherigen Risiko, bei niedrig. Obwohl ein solches Szenario auch unvorhersehbar eintreten kann, hat Accenture die entsprechenden Vorkehrungen getroffen. Die Auswirkungen sehen wir bei mittel, da diese von Fall zu Fall unterschiedlich sind und einzeln bewertet werden müssen. Wichtig ist zudem auch, welchen Einfluss bzw. welchen Stellenwert das zu beratende Unternehmen für Accenture hat. Daher können sich die Auswirkungen in beide Richtungen entwickeln.

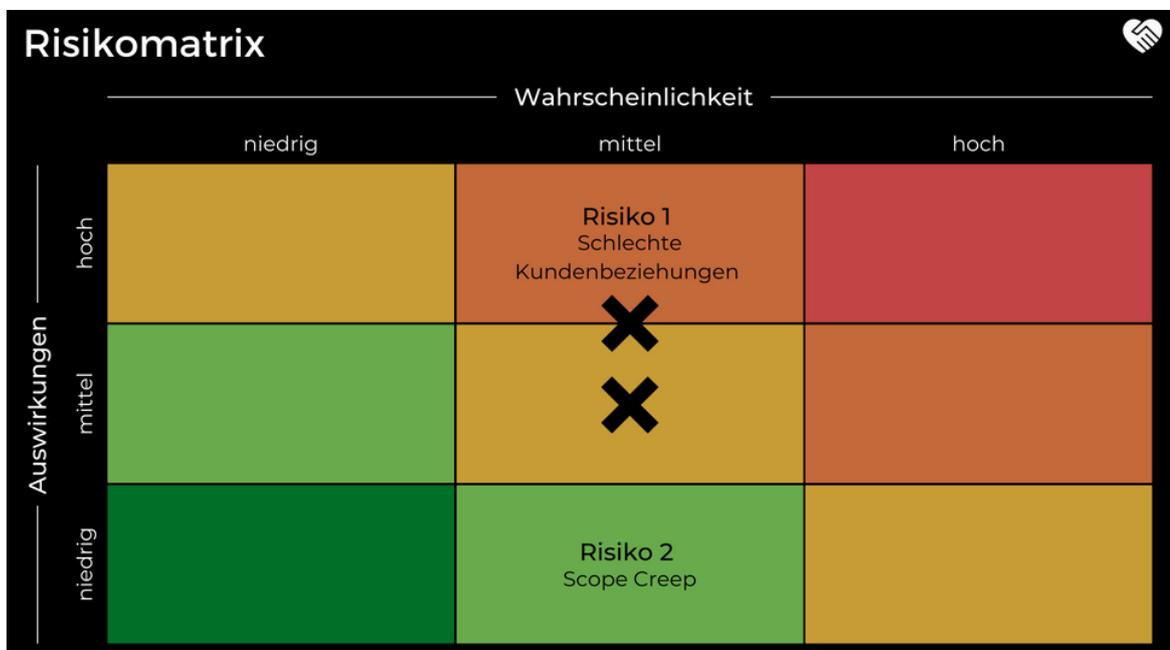


Abb. 24: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Unsere Werte für Accenture sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,50 %

Risikoprämie: 6,30 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,80

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,80 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum, aufgrund der aktuellen Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

Die gesamte, von Accenture ausgewiesene, Bilanzsumme beträgt für das Geschäftsjahr 2021 etwa 30,23 Mrd. USD. Wie gewohnt, möchten wir hier mit der Aktivseite beginnen. Die Zahlungsmittelbestände sind im letzten Geschäftsjahr um etwa 280 Mio. USD gesunken und betragen damit noch ca. 7,89 Mrd. USD. Die noch ausstehenden Zahlungen sind im Jahresvergleich um über 2 Mrd. USD auf ca. 11,78 Mrd. USD angewachsen. Weiterhin ist auch das gesamte Umlaufvermögen auf etwa 21,61 Mrd. USD angewachsen und konnte so ein Plus von ca. 1,94 Mrd. USD verzeichnen.

Im Anlagevermögen (etwa 25,65 Mrd. USD) fällt auf, dass der Goodwill einen sehr großen Teil einnimmt. Dieser beläuft sich auf ca. 13,13 Mrd. USD und ist im letzten Jahr auch zusätzlich um knapp 2 Mrd. USD gewachsen. Prägnant an dieser Stelle ist, dass nahezu das gesamte Wachstum des Anlagevermögens auf den angestiegenen Goodwill entfällt. Für alle weiteren Posten gilt dementsprechend: Sie haben sich in etwa konstant gehalten.

Die Passivseite der Bilanz umfasst die kurzfristigen (ca. 17,52 Mrd. USD) und die langfristigen Verbindlichkeiten (ca. 6,99 Mrd. USD) sowie das Eigenkapital (ca. 22,75 Mrd. USD).

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten machen auf den ersten Blick einen sehr hohen Eindruck. Da diese aber noch kleiner sind als die Summe der Zahlungsmittelbestände sowie den noch ausstehenden Zahlungen, befinden diese sich, unserer Ansicht nach, in noch keinem problematischen Bereich. Der Goodwill sollte auf jeden Fall im Hinterkopf behalten werden, sollte hier ein Investment angedacht sein. Zwar ist dieser noch kleiner als das Eigenkapital, allerdings nimmt er

über die Hälfte des Anlagevermögens ein.

Auch die Entwicklung der Verbindlichkeiten ist nicht optimal. Die langfristigen Verbindlichkeiten sind im Jahresvergleich um etwa 400 Mio. USD gesunken, während die kurzfristigen um über 1,80 Mrd. angestiegen sind. Bei der Fremdkapitalverteilung wäre es unserer Ansicht nach schöner, wenn hier mehr im langfristigen Bereich liegen würde. Neben dem Goodwill ist das, unserer Meinung nach, allerdings der einzige Punkt, der weiterhin beobachtet werden sollte.

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2023 bis 2025 rechnen wir mit einem durchschnittlichem Umsatzwachstum von ca. 6,71 % p. a. Anschließend soll dieses sich im Jahr 2026 noch einmal auf 9 % steigern, um dann etwa 1 % p. a. zu fallen. Für 2032 nehmen wir dann 4 % Umsatzwachstum an und rechnen für die ewige Rente (2033ff.) mit 2 %.

Bezüglich der Margen nehmen wir einen sehr leichten Rückgang in 2022 auf ca. 15,34 % an. Im weiteren Verlauf sollen sich diese aber wieder auf bis zu 20 % entwickeln.

Für die Dividenden kalkulieren wir mit einer Ausschüttungsquote von ca. 40 %. Zusätzlich nehmen wir auch an, dass etwa 1 % der ausstehenden Aktien p. a. zurückgekauft werden. Für die Besteuerung der Dividenden rechnen wir mit einem Gesamtsteuersatz von etwa 50 %, da es bei irischen Unternehmen zu Problemen bei der Rückerstattung der gezahlten Quellensteuer kommen kann. Gleiches gilt auch für das pessimistische Szenario.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 248,00 USD und gibt damit eine Überbewertung von etwa 17 % an.

Mit einem KGVe von 27 in 2032 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 11,28 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir davon aus, dass sich das Umsatzwachstum sofort abflacht und so 2032 nur noch 2,50 % sowie in der ewigen Rente (2033ff.) noch 1,50 % beträgt.

Für die Margen kalkulieren wir mit einem Maximum von 20 % im Jahr 2026. Dieses Niveau soll dann gehalten werden.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur auf einen fairen Wert von 181,13 USD und eine entsprechende Überbewertung von etwa 60 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 15 kommen wir dann auf eine Rendite von 1,03 % p. a.

Auch hier gehen wir davon aus, dass die Ausschüttungsquote etwa 40 % beträgt, jedoch immer nur 0,50 % der ausstehenden Aktien zurückgekauft werden.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 9,68 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2 %.

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

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge von den für 2022 erwarteten 13 % auf bis zu 17 % in 2031 steigen kann.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 266,12 USD und eine Überbewertung um 9,01 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Accenture hat eine durchaus solide Bilanz zu bieten und weist in den Wachstumszahlen der Vergangenheit kaum bis keine zyklischen Entwicklungen auf. Die in der Bilanzanalyse angesprochenen Punkte sollten, unserer Meinung nach, zwar beachtet werden, bilden aber noch keine akuten Problemstellen. Unsere Bewertungsmodelle zeigen aktuell eine durchaus faire Bewertung, sollten zukünftige Wachstumserwartungen erfüllt werden.

Ich (Christian) habe Accenture bereits im Depot und diese Position auch schon voll.

Meine erwartete Rendite liegt hier bei etwa 9,50 % p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Grün, da die Bilanz einen sehr stabilen Anschein macht und sich die Bewertung laut unserer Modelle in einem durchaus fairen Bereich bewegt.

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

Unsere Bewertung

zum aktuellen Kurs: 290,09 USD



Eigenkapitalkosten:

Beta-Faktor: 1,80
Marktrendite: 7,00 %
Risikoprämie: 6,30 %
Risikoloser Basiszins: 3,50 %

Gesamt: 9,80 %

Bewertungsmodelle und -szenarien:

Optimistisches Szenario

Fairer Wert: 248,00 USD → Überbewertung: 16,97 %

Pessimistisches Szenario

Fairer Wert: 181,13 USD → Überbewertung: 60,16 %

DCF-Modell

Fairer Wert: 266,12 USD → Überbewertung: 9,01 %

Abb. 25: Bewertungsszenarien für Accenture

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

Trendeinordnung für Accenture			
	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	417,37 USD	137,15 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	242,95 USD	322,88 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	↑	in Trendbewegung	256,02 USD

Abb. 26: Trendeinordnung für Accenture

Langfristig

Langfristig ist Accenture bereits seit langer Zeit in einem Aufwärtstrend, welcher seinen Charakter in der jüngsten Vergangenheit allerdings veränderte. In der Periode nach der Finanzkrise bis zum Hoch 2018 (spätestens 2020) nahm die Volatilität deutlich ab und die Trendstruktur war deutlich feiner. Jetzt hat sich dies wieder geändert, aber dennoch ist die derzeitige Abwärtsphase vom Ausmaß her vollkommen unbedenklich



Abb. 27: Monats-Chart von Accenture

Mittelfristig

Mittelfristig ist ein Abwärtstrend erkennbar, welcher erst mit Überbieten des Hochs bei 322,88 USD gebrochen wird. Die Abwärtsstruktur wurde streng genommen schon einmal im August gebrochen, aber dann setzte sich der übergeordnete Abwärtstrend mit neuen Tiefs weiter fort.



Abb. 28: Wochen-Chart von Accenture

Kurzfristig

Kurzfristig gelang bereits vor kurzem der Bruch des Abwärtstrends und nun ist die Trendstruktur als neutral zu sehen. Mit dem Ausbruch über das Hoch bei 288,22 USD wurde ein neuer Aufwärtstrend gestartet.



Abb. 29: Tages-Chart von Accenture

Aussicht

Die jüngste kurzfristige Aufwärtsbewegung begann in der wichtigsten Unterstützungszone für Accenture. Oberhalb des aktuellen Kurses gibt es nun noch zwei Widerstandszonen, welche die Käufer durchbrechen müssen, um einen zuverlässigen Boden zu bilden.

Mit dem Ausbruch über das genannte Hoch bei 322,88 USD, ist die Wahrscheinlichkeit für eine Ausweitung der Korrektur (zur Unterseite) bereits unwahrscheinlich geworden. Wenn aber auch die Zone bis rund 320 USD nachhaltig überboten wird, dann wird das Allzeithoch als nächstes Ziel anvisiert.

Sollte der Ausbruch bei Accenture nicht gelingen, dann gibt es auch noch tiefere Unterstützungszone, die der Abbildung 30 zu entnehmen sind.

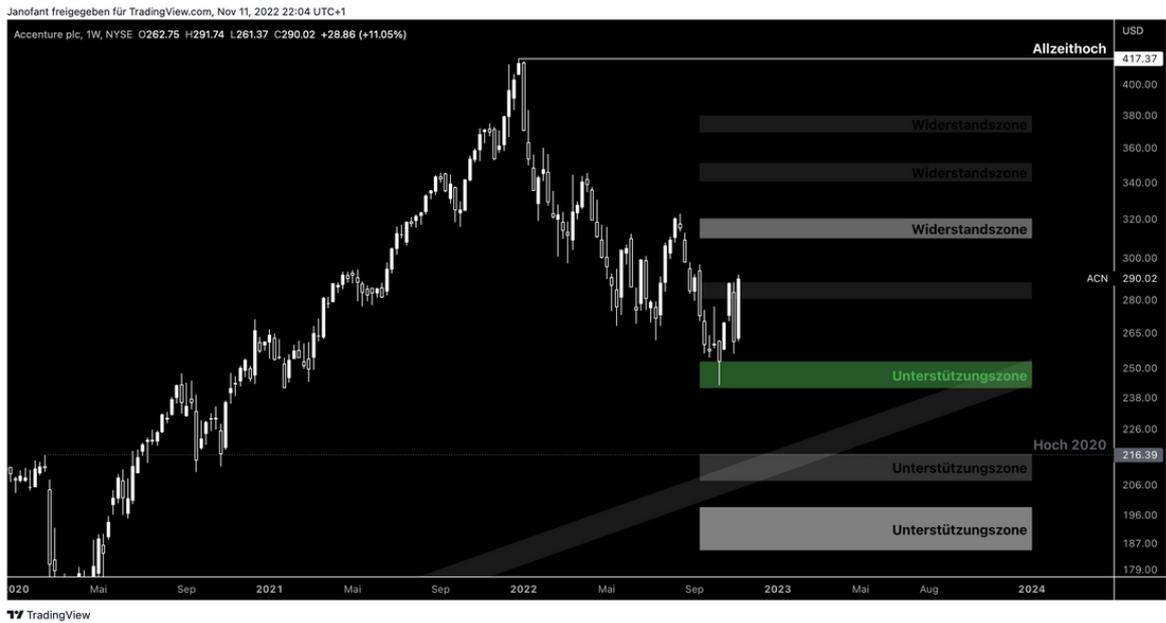


Abb. 30: Accenture hat von der wichtigsten Unterstützung aus einen neuen kurzfristigen Aufwärtstrend gestartet.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht Accenture 9 von 10 Punkte. Grundsätzlich überzeugt die Aktie mit einer enormen Trendstabilität, aber dennoch muss ein Punkt aufgrund von zwei ausgeprägten Widerständen über dem aktuellen Kurs abgezogen werden. Insgesamt gibt Accenture aber ein gutes Bild ab.



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

MARKTSYMMETRIE

Die aktuelle Korrektur ist nur schwierig in Relation zur Vergangenheit zu setzen, da Accenture inzwischen deutlich volatiler ist. Insofern ist die Korrektur überdurchschnittlich, aber aussagekräftiger ist in diesem Fall die Betrachtung der Rainbow EMAs, welche die Trendgeschwindigkeit in die Auswertung miteinbeziehen.

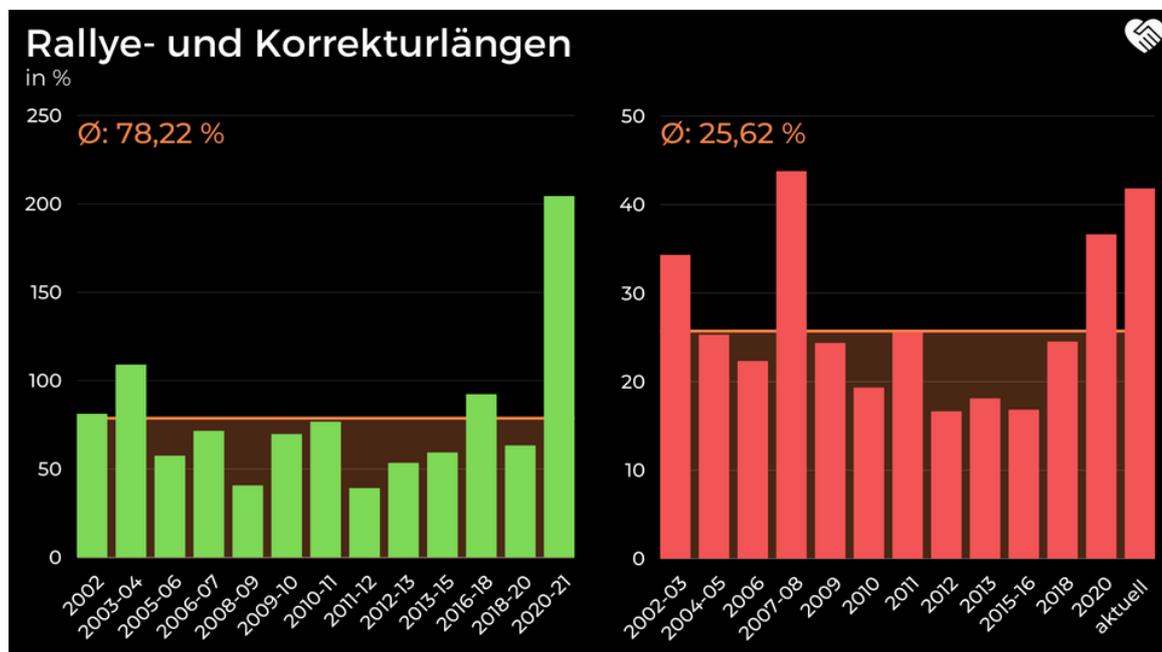


Abb. 32: Rallye- und Korrekturlängen

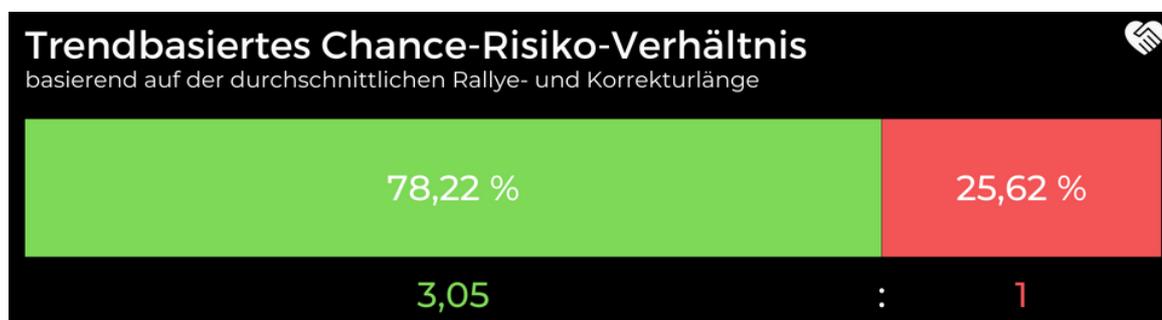


Abb. 33: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Im Rainbow-Chart ist ersichtlich, dass die aktuelle Korrektur von der Länge her noch durchaus in Ordnung ist. Zwar ist die Situation nicht mit den Korrekturen von 2011 bis 2017 vergleichbar, aber das Testen des Bereichs der gelben EMAs ist in der Vergangenheit bereits häufiger vorgekommen. Ungewöhnlich wäre hingegen eine weitere deutliche Ausweitung der Abwärtsphase.

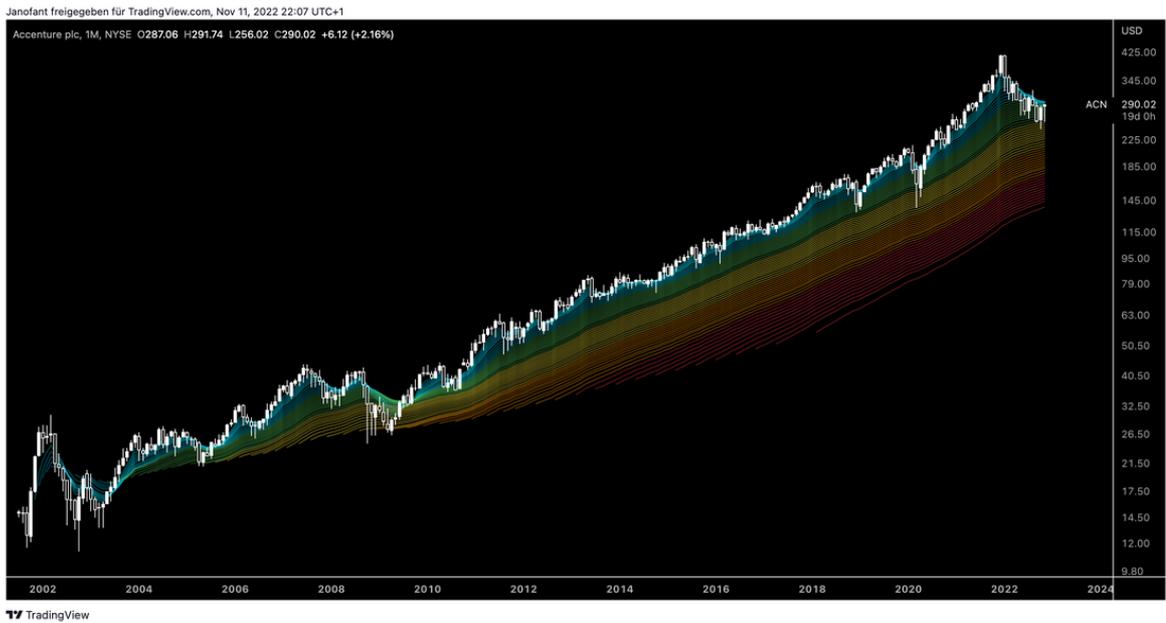


Abb. 34: Korrekturen im Verhältnis zur Trendgeschwindigkeit, dargestellt mit Rainbow-EMAs.

7. Fazit

Accenture ist der weltweit größte börsennotierte Konzern, welcher Beratungs- und Outsourcing-Dienstleistungen anbietet. Das in Irland beheimatete Unternehmen zeichnet sich durch einen beachtlichen Kundenstamm, starke Kooperationspartner, hohe Marktanteile sowie eine stetige und attraktive Umsatz- und Gewinnentwicklung aus, was sich auch in unserem fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating zeigt.

Während Accenture in den letzten zwei Geschäftsjahren von einer Beschleunigung der Digitalisierung profitieren konnte, ist zukünftig mit einer Rückkehr auf den langfristigen Wachstumspfad im mittleren bis hohen einstelligen Bereich zu rechnen.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von rund 9,50 % pro Jahr.

Accenture kann mit einem stabilen, langfristigen Aufwärtstrend überzeugen. Die Korrekturphase könnte nun ihr Ende finden; und sobald (erst einmal) kurzfristig wieder ein Aufwärtstrend aktiv ist, wird eine Ausdehnung der Abwärtsphase unwahrscheinlich.



Fazit

unserer Analyse zu Accenture

Wir Lieben Aktien-Ratings

Fundamentales Rating
für Average Grower



Technisches Rating



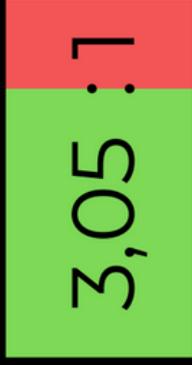
Burggraben

Burggraben-Rating
mit Porters Five Forces



Marktsymmetrie

CRV
trendbasiert



Unsere Bewertung

Optimistisch
Überbewertung:

17 %

fairer Wert:
≈ 248,00 USD

Pessimistisch
Überbewertung:

60 %

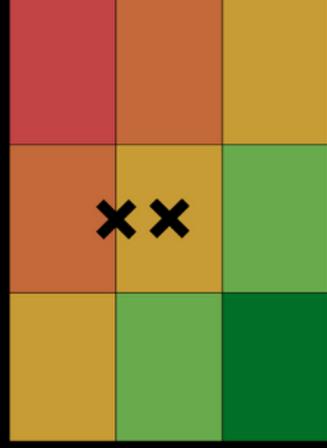
fairer Wert:
≈ 181,13 USD

DCF
Überbewertung:

9 %

fairer Wert:
≈ 266,12 USD

Chancen und Risiken



Christians Investmenttampel



Abb. 35: Fazit unserer Analyse zu Accenture

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 Lieben Aktien

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

