



# DIE BEDEUTUNG DER KUNDENZUFRIEDENHEIT FÜR DEN UNTERNEHMENSERFOLG





# VORWORT

## **Erfahrung ist alles.**

Bei Carmignac sind wir der festen Überzeugung, dass kundenorientierte Organisationen auf lange Sicht erfolgreich sind. Doch zunächst einmal: Was ist eine kundenorientierte Organisation? Hierbei handelt es sich um eine Organisation, die in ihre Beschäftigten investiert und sie dazu befähigt, an sämtlichen Touchpoints das bestmögliche Kundenerlebnis zu bieten und damit für höchste Zufriedenheit zu sorgen. Ich kam 2020 als Chief Experience Officer mit diesem kundenorientierten Ansatz zu Carmignac, um die Kundennähe, die schon immer im Zentrum der Strategie von Carmignac stand, weiter zu stärken. Meine Erfahrungen auf dem Gebiet der digitalen und organisatorischen Neuordnung gehen über die Vermögensverwaltungsbranche hinaus (Luxusgüter, Software, Finanzdienstleistungen für Verbraucher, Retail- und Online-Bankgeschäfte Versicherungen) und ich habe stets versucht, andere innovative Sektoren im Blick zu behalten.

In dieser Publikation beschäftigen wir uns nun eingehend damit, was Kundenzufriedenheit für das Universum von investierbaren Unternehmen bedeutet und wo wir einzigartige Datenreihen finden können. Dies geschieht zeitgleich mit der Auflegung unseres jüngsten Fonds, dem Carmignac Portfolio Human Xperience, der in Unternehmen anlegt, die führend in den Bereichen Mitarbeiter- und Kundenerfahrung sind. Mithilfe dieses Fonds sowie durch den Start unseres „Voice of Customer“-Programms im Laufe des Jahres 2022 können wir unter Beweis stellen, welche finanzielle Relevanz dem Kern unserer Strategie – der Kunden- und Mitarbeitererfahrung – zukommt. Weitere Informationen über Carmignacs eigenen Ansatz im Hinblick auf die Kundenzufriedenheit finden Sie am Ende dieser Publikation.

Während sich die vorliegende Analyse schwerpunktmäßig mit der ersten Stakeholder-Gruppe, den Kunden, befasst, wird der Fokus einer zweiten Abhandlung stärker auf Mitarbeitende und ihre Bedeutung für den Unternehmenserfolg gerichtet sein. Bleiben Sie also gespannt!

**Nathalie LAHMI**

Chief Experience Officer, Carmignac



## ZUSAMMENFASSUNG

Ziel dieser datengestützten Studie war es erstens, herauszufinden, ob sich Unternehmen mit einem hohen Maß an Kundenzufriedenheit besser als das übrige Anlageuniversum entwickeln<sup>(1)</sup>, und zweitens, die finanziellen Merkmale von Unternehmen mit einer hohen Kundenzufriedenheit zu erfassen. Basierend auf analysierten Daten und Annahmen kamen wir zu dem Schluss, dass Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit, den Index im Durchschnitt über einen Zeitraum von 10 Jahren, um 4 % auf Jahresbasis übertrafen haben. Diese Outperformance gegenüber den Unternehmen mit geringer Zufriedenheit erreichte in den letzten 5 Jahren 5,5 %. Darüber hinaus stellten wir fest, dass Unternehmen mit einer hohen Zufriedenheit ein höheres Kurs-Gewinn-Verhältnis, ein höheres Kurs-Buchwert-Verhältnis, eine höhere Eigenkapitalrendite und eine höhere Rendite auf das investierte Kapital sowie in der Regel eine geringere Nettoverschuldung/EBITDA (über die letzten fünf Jahre) aufweisen. Diese Ergebnisse erhielten wir beim Vergleich mit der Gruppe von Unternehmen, bei denen eine geringe Zufriedenheit besteht, für alle Jahre. Gestützt werden diese Annahmen ferner durch zahlreiche Verbraucherstudien (beispielsweise von PWC, Hubspot, BAIN & Company oder der Harvard University)<sup>(2)</sup>, was die Verbindung zwischen der Kundenzufriedenheit und höheren Gewinnen und damit dem Aktienkurs und anderen finanziellen Merkmalen bekräftigt. Überdies liefern möglicherweise aktuelle Trends wie die Zunahme von Kundenstimmen, die sozialen Netzwerke und Online-Rezensionen eine mögliche Erklärung für die positive Aktienkursentwicklung im Vergleich zu Unternehmen mit geringer Zufriedenheit über einen Zeitraum von fünf bzw. zehn Jahren.

Schließlich betrachteten wir verschiedene Sektoren und kamen zu folgendem Schluss: Erstens haben Kunden im Hinblick auf die Kundenzufriedenheit in Sektoren wie Elektronik höhere Erwartungen als in den Sektoren Bekleidung und Kosmetik. Zweitens erhalten Unternehmen in Sektoren wie Nicht-Basiskonsumgüter und Basiskonsumgüter im Schnitt eher positive Kundenzufriedenheitsbewertungen, während Kommunikationsdienste und Finanzen im Durchschnitt eher negativ bewertet werden.

Zudem stellten wir Unterschiede innerhalb der Branchen und Sektoren fest, beispielsweise innerhalb der Sektoren Basiskonsumgüter und Nicht-Basiskonsumgüter. Während Unternehmen im Bereich langlebige Konsumgüter und Bekleidung sowie Haushalts- und Körperpflegeprodukte im Mittel höhere Kundenzufriedenheits-Scores haben, erhalten Automobile und Automobilbauteile sowie Einzelhandelsunternehmen für Lebensmittel und Basiskonsumgüter in der Regel niedrigere Bewertungen. Des Weiteren verfügen diversifizierte Finanzunternehmen innerhalb des auf breiter Front performanceschwachen Finanzsektors im Durchschnitt über höhere Kundenzufriedenheitsbewertungen, wohingegen Banken und Versicherungsgesellschaften schlechtere Bewertungen aufweisen. Im Übrigen stellen wir durch den Vergleich von Southwest Airlines mit Ryanair<sup>(3)</sup> heraus, inwiefern sich Unternehmen innerhalb desselben Sektors sowohl im Hinblick auf die Kundenzufriedenheit als auch den Aktienkurs unterschiedlich entwickeln.

## EINFÜHRUNG

Mit dieser Studie soll gezeigt werden, inwieweit sich Unternehmen mit einem hohen Grad an Kundenzufriedenheit besser als ein breiter Index entwickeln. Außerdem sollen die finanziellen Merkmale dieser Gruppe von Unternehmen genau bestimmt werden. Zunächst stellen wir unsere Analysemethode vor und erörtern die wichtigsten Schlussfolgerungen in Bezug auf die bessere Aktienkursentwicklung, sowohl gegenüber dem Index als auch gegenüber Unternehmen mit einer geringeren Kundenzufriedenheit. Anschließend untersuchen wir die finanziellen Merkmale von Unternehmen mit hohem Zufriedenheitsgrad und analysieren dann die Ergebnisse. Wir behandeln den wesentlichen Zusammenhang zwischen Kundenzufriedenheit und Unternehmensgewinn sowie die Gründe dafür, warum sich dieser Zusammenhang im Verlauf der vergangenen fünf Jahre verstärkt hat. Abschließend beschäftigen wir uns mit dem Aspekt der Kundenzufriedenheit im Rahmen der unterschiedlichen Sektoren und ermitteln Sektoren, die bei den Kunden eher für positive bzw. negative Zufriedenheit sorgen, bevor wir die sektor- und brancheninternen Unterschiede im Konsumgüterbereich unter die Lupe nehmen.

(1) Die vergangene Wertentwicklung ist nicht zwangsläufig ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

(2) Quelle: PWC – Future of CX (2017), Forbes – Customer Experience is the Future of Marketing (2015), Hubspot (2018), Bain & Company – Retaining Customers is the Real Challenge (2006), Harvard Business Review – Stop Trying to Delight Your Customers (2010).

(3) Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere dient nur der Veranschaulichung. Dies ist keine Werbung für eine Direktanlage und stellt keine Anlageberatung dar. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt vor der Ausgabe von Mitteilungen nicht dem Verbot des Handels mit diesen Instrumenten.



# METHODIK

**YouGov**<sup>®</sup>

(Die Warenzeichen und Logos implizieren keine Zugehörigkeit zu oder Befürwortung durch diese Unternehmen.)

## ANLAGEUNIVERSUM

Der **YouGov's** Brand Index ist ein in Lizenz verkaufter Brand Tracker, der Hunderte von Sektoren und Tausende von Marken in aller Welt abdeckt. Bei seinem in unserer Analyse verwendeten Kundenzufriedenheits-Score handelt es sich um lediglich eine von sechs „Brand Health“-Kennzahlen, die zur Messung der Markenwahrnehmung dienen. YouGov ermittelt diese Punktzahl als: Positive Zufriedenheit % - negative Zufriedenheit % = Netto-Score für jede Marke. Wir erhalten zum Beispiel Daten für Double Tree by Hilton, Embassy Suites, Hilton Garden Inn und Homewood Suites, allesamt Marken der Muttergesellschaft Hilton Worldwide Holdings Group. Zur Durchführung unserer Analyse auf Unternehmensebene wandelten wir auf Ebene der notierten Muttergesellschaft die zugrunde liegenden Marken-Kundenzufriedenheitswerte in einen einzigen Score um. Für diese Studie verfügten wir über ein Spektrum von etwa 200 Unternehmen in unserem Anlageuniversum bzw. „Index“ (MSCI North America), basierend auf rund 1.000 Einzelmarken. Die mehr als 200 Unternehmen repräsentieren die Überschneidungen zwischen dem Index und den Unternehmen, die eine Kundenzufriedenheitswertung von YouGov haben. Aufgrund der Datenverfügbarkeit beschlossen wir, den Fokus auf nordamerikanische Unternehmen zu legen. Die Daten reichen von Dezember 2011 bis Dezember 2021 (10 Jahre).

## ANALYSE

Mithilfe von **FactSet** ermittelten wir wöchentlich die durchschnittliche Rendite und Wertentwicklung des obersten Quartils bzw. von 25% der Unternehmen (ungefähr 50) auf Grundlage ihrer Kundenzufriedenheits-Scores für jeden Zeitpunkt in der Vergangenheit bis Dezember 2011. Jede dieser wöchentlichen Renditen wurde zur Erstellung eines Index von Rollrenditen zwischen Dezember 2011 und Dezember 2021 verwendet. Für das 1. Quartil (hohe Zufriedenheit) und das 4. Quartil (geringe Zufriedenheit) wurden Indizes erzeugt, das zweite und das dritte Quartil wurden lediglich als weitere Vergleichswerte aufgenommen.

**FACTSET**

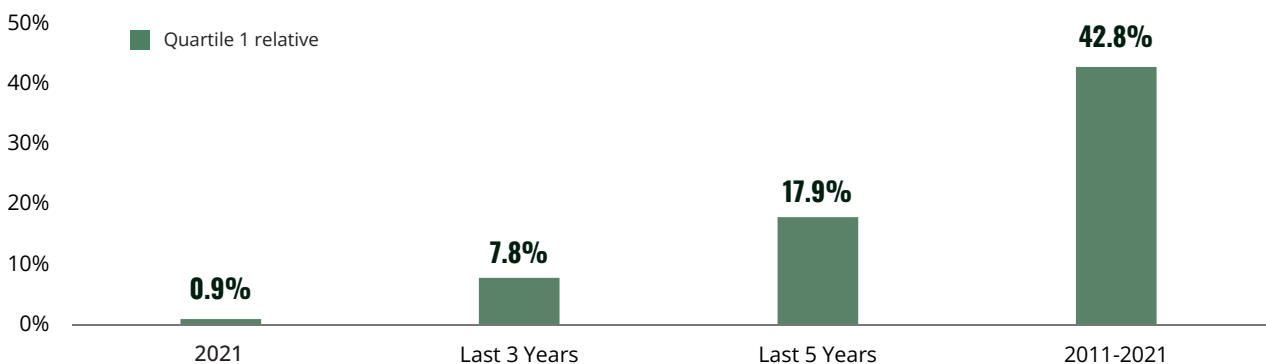
(Die Warenzeichen und Logos implizieren keine Zugehörigkeit zu oder Befürwortung durch diese Unternehmen.)



# DATENANALYSE

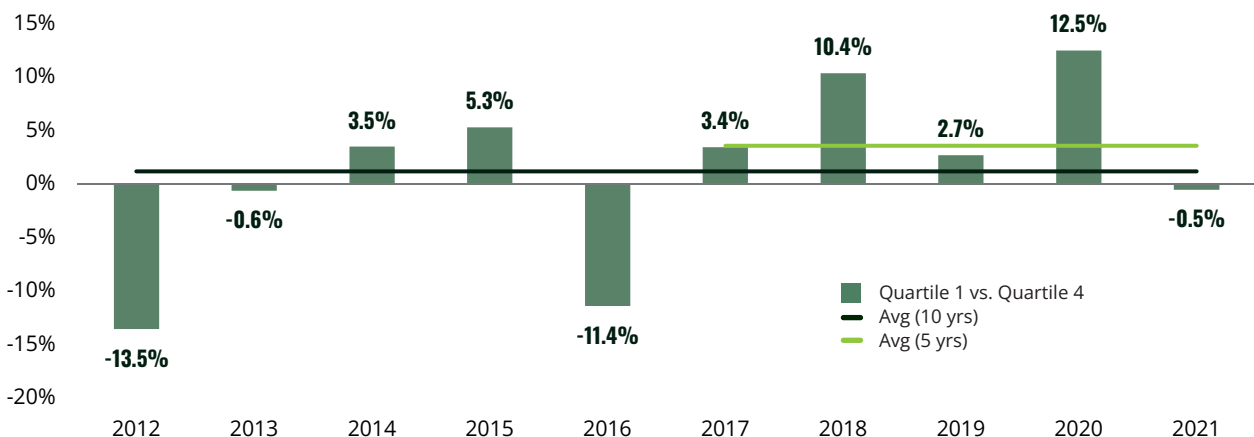
Wir stellten fest, dass Unternehmen mit einer hohen Kundenzufriedenheit den Index über den Zeitraum von 2011 bis 2021 auf das Jahr gerechnet im Durchschnitt um 4% übertrafen. Des Weiteren entwickelten sich Unternehmen mit einer hohen Kundenzufriedenheit im Laufe des letzten Jahres, des letzten Dreijahreszeitraums und des letzten Fünfjahreszeitraums sowie über den Zeitraum von 2011 bis 2021, in dem sie in acht von zehn Jahren eine Outperformance erzielten, besser als der Index (Abbildung 1).

**ABBILDUNG 1: AKTIENKURS-OUTPERFORMANCE VON UNTERNEHMEN MIT HOHER KUNDENZUFRIEDENHEIT IM VERGLEICH ZUM INDEX**



Wir haben auch festgestellt, dass der Unterschied in der annualisierten Rendite zwischen Unternehmen mit hoher und niedriger Kundenzufriedenheit in den letzten 5 Jahren 5,5 % betrug. Diese Lücke stieg von 1 % über den 10-Jahres-Zeitraum (wie in Abbildung 2 gezeigt), was darauf hindeutet, dass die Kundenzufriedenheit immer wichtiger wird, um die Rendite zu steigern. Während es einige Jahre gibt, in denen Unternehmen mit geringer Kundenzufriedenheit besser abschnitten als Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit, folgten diese auf Rezessionsphasen, in denen der Aktienkurs von Unternehmen, die besonders unter der Rezession litten, schneller stieg als die von Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit (z. B. 2012 nach der Krise in der Eurozone), 2016 nach der Rezession in Schwellenländern aufgrund des Rückgangs der Rohstoffpreise). Darüber hinaus hat sich die Outperformance in jedem Jahr des Auftretens verringert.

**ABBILDUNG 2: RELATIVER AKTIENKURS VON UNTERNEHMEN MIT HOHER ZUFRIEDENHEIT GEGENÜBER UNTERNEHMEN MIT NIEDRIGER ZUFRIEDENHEIT**



# MERKMALE VON UNTERNEHMEN MIT HOHER KUNDENZUFRIEDENHEIT

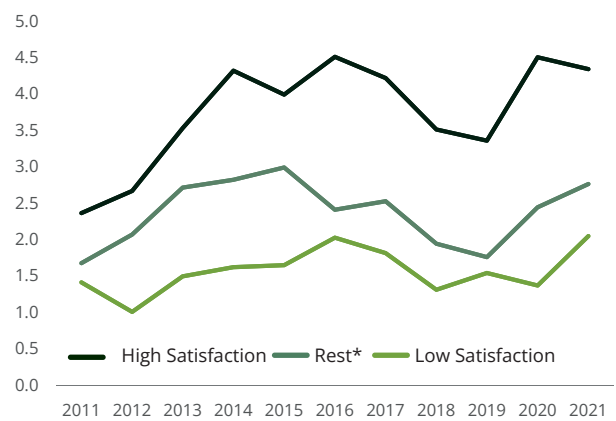
## BEWERTUNG

Wir stellten fest, dass Unternehmen mit einer hohen Kundenzufriedenheit im Vergleich zum Index im Durchschnitt durch ein höheres Kurs-Gewinn-Verhältnis (Abbildung 3) und ein höheres Kurs-Buchwert-Verhältnis (Abbildung 4) gekennzeichnet waren. Daneben wiesen Unternehmen mit geringer Kundenzufriedenheit im Vergleich zum Index niedrigere Kennzahlen auf.

**ABBILDUNG 3: KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS**



**ABBILDUNG 4: KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS**



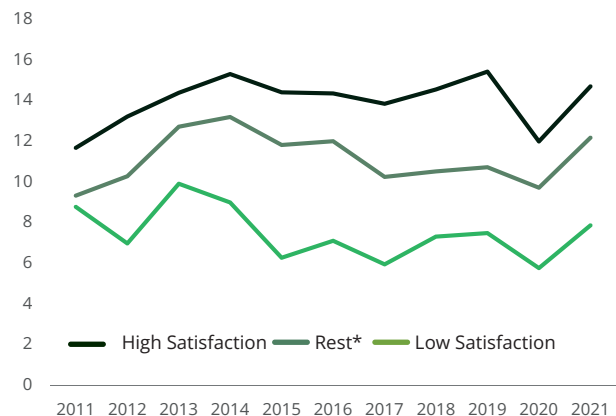
## RENTABILITÄT / LEVERAGE

Zudem stellten wir fest, dass Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit offensichtlich kontinuierlich profitabler sind. Beispielsweise zeichnen sie sich gegenüber dem Index und auch gegenüber Unternehmen mit geringer Kundenzufriedenheit tendenziell durch eine höhere Eigenkapitalrendite und eine höhere Rendite auf das investierte Kapital aus (Abbildungen 5 und 6).

**ABBILDUNG 5: EIGENKAPITALRENDITE**



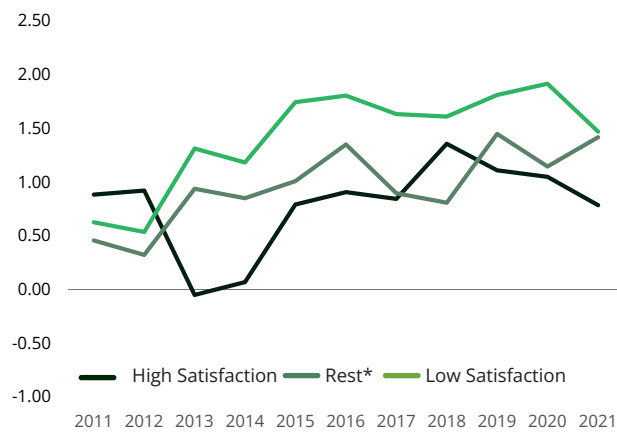
**ABBILDUNG 6: RENDITE AUF DAS INVESTIERTE KAPITAL**





Zudem wiesen Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit in fünf von zehn Jahren eine geringere Nettoverschuldung zu EBITDA (ein Maß für die Verschuldung/Leverage) gegenüber dem Index (Abbildung 7) auf und im Vergleich zu Unternehmen mit geringer Zufriedenheit in allen Jahren.

**ABBILDUNG 7: NETTOVERSCHULDUNG ZU EBITDA**



## ANALYSE

**Auf Basis der festgelegten Annahmen (einschließlich des Kreises von Unternehmen) und der durchgeführten Analyse kamen wir zu dem Schluss, dass sich Unternehmen mit einer hohen Kundenzufriedenheit sowohl besser als der Index wie auch als Unternehmen mit einer geringen Kundenzufriedenheit entwickelten und kontinuierlich profitabler waren. Verschuldung/Leverage wurde dabei nur begrenzt in Anspruch genommen, was die höheren Bewertungen rechtfertigen dürfte.**

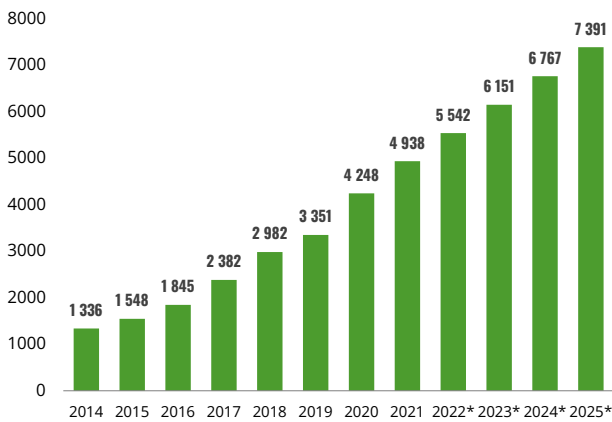
Die Korrelation zwischen hoher Kundenzufriedenheit und höheren Unternehmensgewinnen, und demzufolge höheren Bewertungen und Aktienkursen, wird durch Verbraucherstudien gestützt (wie nachstehend ausgeführt). Laut Hubspot (2018) sind beispielsweise 68% der Verbraucher bereit, mehr für eine Marke zu zahlen, die für einen guten Kundenservice bekannt ist. Auch Verbraucher, die den Service eines Unternehmens als „gut“ bewerten, würden dieses Unternehmen mit 38% höherer Wahrscheinlichkeit weiterempfehlen<sup>(4)</sup>. Umgekehrt gilt für Unternehmen mit geringer Kundenzufriedenheit, dass 17% der Kunden nach einer einzigen schlechten Erfahrung nichts von dem Unternehmen kaufen werden<sup>(5)</sup>. Um eine einzige negative Erfahrung wettzumachen, sind 12 positive Erfahrungen notwendig (viele werden dem Unternehmen nicht so viele Chancen geben)<sup>(6)</sup>.

**Ferner ist festzuhalten, dass sich diese Outperformance über die letzten fünf Jahre durch den Aufstieg der sozialen Netzwerke und die Zunahme von Kunden-Feedback erhöht hat.**

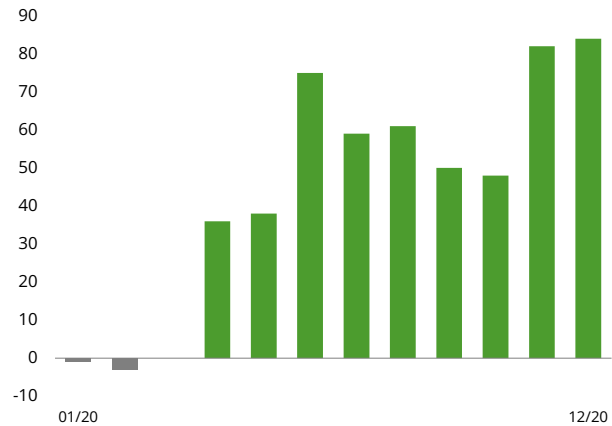
Die Kunden haben sich in den letzten Jahren über die sozialen Netzwerke und Kunden-Feedback zunehmend Gehör verschafft, die Interaktion zwischen Konsumenten und Unternehmen verstärkt und von ihrem Recht Gebrauch gemacht, Unternehmen zu meiden, die ihren Standards nicht gerecht werden. Darüber hinaus ergab eine von Accenture im Jahr 2018 durchgeführte Untersuchung, dass 71% der jungen Verbraucher glauben, das Kritisieren von Marken in den sozialen Netzwerken oder die Weigerung, von diesen Marken zu kaufen, könne die Handlungsweise der Unternehmen beeinflussen. Da die Markenloyalität in den vergangenen 10 bis 15 Jahren gesunken ist, gewinnt dies noch mehr an Bedeutung<sup>(7)</sup>.

Online-Rezensionen sind ein recht junges Phänomen. Sie werden von McKinsey mittlerweile<sup>(8)</sup> als einer von zwei Hauptfaktoren (neben dem Preis) bei Kaufentscheidungen angesehen, da 95% der Konsumenten angeben, dass Online-Rezensionen ihre Kaufentscheidungen im Internet beeinflussen (Digital Marketing Depot, 2019). Online-Rezensionen tauchten zum ersten Mal im Jahr 1999 auf, gewannen jedoch erst im Jahr 2012 mit dem Entstehen der fünf großen Bewertungsportale Yelp, Amazon, Google, Facebook und TripAdvisor an Popularität. Von 2012 bis 2016 war Facebook im Bereich der Online-Business-Reviews führend, dicht gefolgt von Yelp. Ab 2017 begann jedoch Google, parallel zur Entstehung anderer Portale wie Feefo und Trustpilot, eine klare Führungsposition einzunehmen<sup>(9)</sup>. Ein weiteres Jahr von zentraler Bedeutung war 2020, als E-Commerce-Trends und Online-Rezensionen aufgrund der Corona-Krise neue Höhen erreichten, wie in den Abbildungen 8 und 9 zu sehen ist.

**ABBILDUNG 8: GLOBALE E-COMMERCE-TRENDS (Mrd. USD) (realisierte und erwartete)**



**ABBILDUNG 9: MONATLICHE KUNDENREZENSIONEN WELTWEIT, PROZENTUALE VERÄNDERUNGEN IM JAHRESVERGLEICH**



Drei Faktoren bestimmen das Ausmaß der Beeinflussung von Unternehmensumsätzen durch Online-Rezensionen:

1.

**Die Stärke der Kundenzufriedenheits-Ratings:** McKinsey (2021) untersuchte die Korrelation zwischen Sterne-Ratings und Produktumsatz und fand heraus, dass sie in 55 von 70 Produktkategorien positiv war. Dabei waren die Umsätze bei Produkten mit Drei- oder Vier-Sterne-Rating dreimal so hoch wie diejenigen bei Produkten mit Ein-Stern-Rating.

2.

**Reaktivität der Unternehmen auf Verbraucher:** Unternehmen, die auf durchschnittlich 32% der Rezensionen reagieren, haben eine um 80% höhere Konversionsrate von Interessenten in echte Kunden als diejenigen, die auf 10% der Rezensionen reagieren<sup>(10)</sup>.

3.

**Die Anzahl der Rezensionen, die ein Unternehmen vorweisen kann:** Unternehmen, die eine höhere Anzahl von Rezensionen als der Durchschnitt aufweisen, generieren einen um 82% höheren Jahresumsatz als Unternehmen mit einer unterdurchschnittlichen Menge an Rezensionen<sup>(11)</sup>.



(Die Warenzeichen und Logos implizieren keine Zugehörigkeit zu oder Befürwortung durch diese Unternehmen)

Ein Beispiel dafür, wie Unternehmen neue Datensätze wie Online-Rezensionen nutzen, um für ihre Kunden bessere Dienstleistungen erbringen zu können, ist Kia Motors UK<sup>(12)</sup>. Auf Grundlage des YouGov Customer-Satisfaction-Scores wird das Unternehmen äußerst vorteilhaft bewertet. Im Jahr 2019 wurde Kia Motors UK vom Institute of Customer Service mit dem „Best Customer Satisfaction Strategy Award“ ausgezeichnet, da das Unternehmen über sein Netzwerk von Vertragshändlern für ein exzellentes Kundenerlebnis sorgt. Vor kurzem gab Kia Motors UK bekannt, dass das Unternehmen die Feefo-Bewertungsplattform als zentrales Tool zur Kundenbindung nutzt. Zur Inanspruchnahme dieser Datenplattform bemerkte Kia, dass sie *« uns mit der Technologie versorgt, die wir brauchen, um Feedback in praktisch umsetzbare Erkenntnisse umzuwandeln. Außerdem sind wir damit in der Lage, ein tieferes Verständnis davon zu entwickeln, was Kunden wertschätzen und nutzen dies zur Anpassung und Entwicklung unserer künftigen Produkte und Dienstleistungen. »*<sup>(13)</sup>

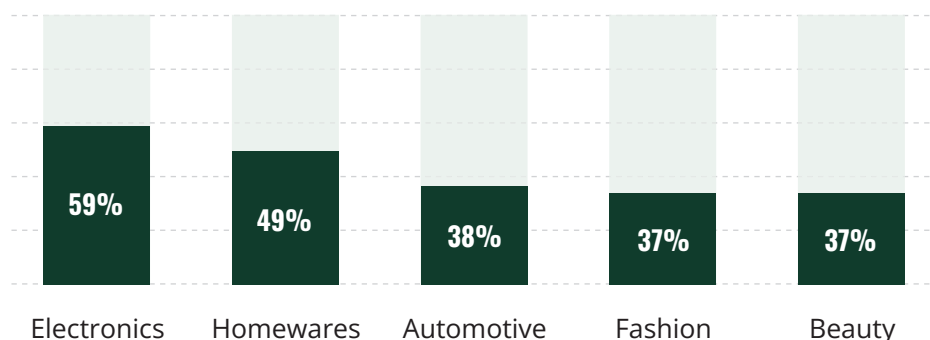
(Abbildung 8) Quelle: Statista, 2022. (Abbildung 9) Quelle: McKinsey, 2021. (10) GCommerce (2020). (11) Search Engine Land (2019). (12) Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere dient nur der Veranschaulichung. Dies ist keine Werbung für eine Direktanlage und stellt keine Anlageberatung dar. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt vor der Ausgabe von Mitteilungen nicht dem Verbot des Handels mit diesen Instrumenten. (13) Diginomica (2021).



## BEOBSACHTUNGEN AUF SEKTOR- UND BRANCHENEBENE

In bestimmten Sektoren sind Unternehmen stärker auf eine gute Bewertung angewiesen, damit Kunden ein Produkt kaufen. Zunächst sehen wir in Abbildung 10, dass eine Mehrheit (59%) der britischen Kunden<sup>(14)</sup> für den Kauf eines Produkts von einem Elektronikeinzelhändler zumindest ein 4-Sterne-Rating (auf einer Skala von 1 bis 5) erwartet, wohingegen nur 37% der Kunden ein derart hohes Rating für den Kauf von Mode und Kosmetikartikeln verlangen<sup>(15)</sup>.

**ABBILDUNG 10:** ANTEIL DER BRITISCHEN KÄUFER, DIE MINDESTENS 4 STERNE ERWARTEN, UM VON EINEM EINZELHÄNDLER ZU KAUFEN



Aus unserer vorstehenden Datenanalyse schließen wir ferner, dass bestimmte Branchen unter dem Aspekt der Kundenzufriedenheit mit einer höheren Wahrscheinlichkeit positiv betrachtet werden. Diese Analyse wurde auf Nettobasis durchgeführt, d. h. Prozentsatz von Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit pro Branche – Prozentsatz von Unternehmen mit geringer Kundenzufriedenheit pro Branche. Besonders erwähnenswert sind die Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter (+39%) und Basiskonsumgüter (+11%). Demgegenüber finden sich in den Sektoren Kommunikationsdienste (-23%), Finanzwesen (-19%) und Energie (-9%) in der Regel mehr Unternehmen, die eine negative Kundenzufriedenheit aufweisen als solche mit einer positiven.

Bei der Untersuchung der Unterschiede innerhalb der Sektoren sind einige interessante Divergenzen zu erkennen (Abbildung 11). Beispielsweise ist innerhalb der Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter und Basiskonsumgüter der Grad der Kundenzufriedenheit höher als in Branchen wie langlebige Konsumgüter und Bekleidung sowie Haushalts- und Körperpflegeprodukte. Dazu zählen auch Unternehmen wie VF Corporation, Ralph Lauren, Clorox und Church & Dwight. Dies bildet einen Kontrast zu Unternehmen in den Branchen Automobile und Automobilbauteile sowie Lebensmittel- und Basiskonsumgütereinzelhandel. Innerhalb von Sektoren wie etwa dem Finanzsektor, die wie vorstehend erwähnt in der Regel schlechte Bewertungen erhalten, gibt es auch gewisse Divergenzen. Während Banken und Versicherungsgesellschaften beispielsweise die niedrigste Kundenzufriedenheit aufweisen, werden die stärker diversifizierten Finanzunternehmen relativ betrachtet wesentlich besser bewertet.

**ABBILDUNG 11: DURCHSCHNITTLICHE KUNDENZUFRIEDENHEITS-SCORES NACH BRANCHENGRUPPEN VON BESTER BIS SCHLECHTESTER**

Branchengruppe	Sektor	Customer-Satisfaction-Score (1=beste Bewertung, 100=schlechteste Bewertung)
Halbleiter und Halbleiterausüstung	Informationstechnologie	11
Investitionsgüter	Industriewerte	17
Langlebige Konsumgüter und Bekleidung	Nicht-Basiskonsumgüter	26
Haushalts- und Körperpflegeprodukte	Basiskonsumgüter	28
Einzelhandel	Nicht-Basiskonsumgüter	38
Lebensmittel, Getränke und Tabakerzeugnisse	Basiskonsumgüter	40
Pharmazie, Biotechnologie und Biowissenschaften	Gesundheitswesen	43
Technologie-Hardware und Ausrüstung	Informationstechnologie	45
Verbraucherdienstleistungen	Nicht-Basiskonsumgüter	47
Diversifizierte Finanzwerte	Finanzwerte	54
Lebensmittel- und Basiskonsumgüter-Einzelhandel	Basiskonsumgüter	56
Automobile und Komponenten	Nicht-Basiskonsumgüter	57
Transportwesen	Industriewerte	59
Software und Dienstleistungen	Informationstechnologie	59
Medien und Unterhaltung	Kommunikationsdienstleistungen	68
Versicherung	Finanzwerte	68
Ausrüstung und Dienstleistungen im Gesundheitswesen	Gesundheitswesen	69
Banken	Finanzwerte	78
Energie	Energie	82
Telekommunikationsdienstleistungen	Kommunikationsdienstleistungen	92

Wenn wir schließlich eine detailliertere Betrachtung vornehmen, erkennen wir innerhalb der Sektoren spezielle Unterschiede zwischen den Unternehmen. Während unsere Analyse und Backtestings in erster Linie auf nordamerikanische Unternehmen fokussiert war, vergleichen wir in Abbildung 12 eine amerikanische mit einer europäischen Fluggesellschaft. Southwest Airlines ist eindeutig führend und tätigt erhebliche Investitionen in die Kundenerfahrung. Demzufolge weist das Unternehmen einen hohen Kundenzufriedenheits-Score auf, während beim europäischen Konkurrenten Ryanair eine deutlich geringere Kundenzufriedenheit zu sehen ist. Im Zeitraum unseres Backtestings (2011 bis 2021) erwirtschaftete Southwest Airlines nach Bereinigung der Währungsunterschiede eine um 50% höhere Rendite als Ryanair. Der Vergleich der Entwicklungen innerhalb der Sektoren und Branchen dürfte Thema für zukünftige Whitepaper sein.

**ABBILDUNG 12: SOUTHWEST & RYANAIR YOUNG&COLLINS CUSTOMER-SATISFACTION-SCORES**



## FAZIT

In diesem Papier sollte erstens analysiert werden, ob US-Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit den breiteren Index übertroffen haben, und zweitens die finanziellen Merkmale identifiziert werden, die mit solchen Unternehmen verbunden sind. Wir haben festgestellt, dass Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit den breiteren Index in den letzten 10 Jahren auf durchschnittlicher Jahresbasis um 4 % und die Unternehmen mit geringer Zufriedenheit in den letzten 5 Jahren um 5,5 % übertroffen haben.

Des Weiteren betrachten wir die finanziellen Merkmale von Unternehmen mit hoher Kundenzufriedenheit im Vergleich zum Index. Dabei fanden wir über fast alle Jahre höhere Kurs-Gewinn- und Kurs-Buchwert-Verhältnisse, höhere Eigenkapitalrenditen und höhere Renditen auf den Kapitaleinsatz. Darüber hinaus wiesen diese Unternehmen in fünf von zehn Jahren geringere Nettoverschuldungsquoten (Nettoverschuldung/EBITDA) auf. Diese Ergebnisse ergaben sich beim Vergleich mit Unternehmen, bei denen eine geringe Zufriedenheit besteht, für alle Jahre. Anschließend analysierten wir die Ergebnisse und schlossen daraus, dass eine hohe Kundenzufriedenheit Treiber ist für Kundenpräferenzen, Unternehmensgewinne und folglich die Aktienkurse sowie für weitere wesentliche finanzielle Merkmale. Überdies haben wir untersucht, was sich in den letzten Jahren zur Beflügelung der Outperformance gegenüber Unternehmen mit geringer Zufriedenheit eventuell geändert hat – nämlich die Zunahme von Kundenstimmen, der Aufstieg der sozialen Netzwerke und die Zunahme von Online-Rezensionen. Zur Erweiterung der Analyse betrachteten wir Sektorunterschiede im Hinblick auf die Bedeutung von Online-Rezensionen bei Kaufentscheidungen (Verbraucher erwarten beim Kauf von Elektroartikeln eine höhere Kundenzufriedenheit als beim Kauf von Mode und Kosmetikartikeln) und identifizierten die Sektoren, die tendenziell eine höhere (Basiskonsumgüter und Nicht-Basiskonsumgüter) oder eine geringere (Kommunikationsdienste, Finanzwesen und Energie) Kundenzufriedenheit aufweisen. Abschließend untersuchten wir sektor- und brancheninterne Unterschiede und stellten erhebliche Divergenzen bei der Kundenzufriedenheit zwischen Unternehmen desselben Sektors und derselben Branche heraus.

***Unseres Erachtens dürfte ein „Mensch-zu-Mensch“-Ansatz bei der Geschäftsstrategie (mit dem Fokus sowohl auf Kunden als auch auf Mitarbeitenden) so lange eine zentrale Säule für den Unternehmenserfolg bleiben, bis das Metaverse durch einen hohen Grad an Personalisierung in zahlreichen Branchen eine Transformation des Kundenerlebnisses ermöglicht. Wir freuen uns auf die zweite Folge dieser Serie mit dem Schwerpunkt „Mitarbeiterzufriedenheit“.***



## CARMIGNACS ANSATZ IN BEZUG AUF DIE KUNDENZUFRIEDENHEIT

### WAS UNSERE KUNDEN UNS SAGEN

Für Carmignac war ein offenes Ohr für unsere Kunden – professionelle Kunden und Endanleger gleichermaßen – immer entscheidend, um eine Nähe zu schaffen, die uns in ihren Augen einzigartig macht. Wir sind der festen Überzeugung, dass Nähe tiefergehende und engere Bindungen zwischen Kunden und Unternehmen begünstigt. Sie eröffnet neue Möglichkeiten, um das Leben der Menschen zu verbessern. Darüber hinaus ist diese Nähe über die Jahre zu einer geschäftlichen Grundvoraussetzung geworden aufgrund unserer Unabhängigkeit und der Tatsache, dass wir nicht an ein Banken- oder Versicherungsnetzwerk angeschlossen sind. Um unsere Kunden zu binden und mit ihnen in Dialog zu bleiben, ist bei uns kein Platz für Selbstzufriedenheit. Aus diesem Grund gewährleisten wir stets einen einfachen Zugang zur Geschäftsleitung, zu den Portfoliomanagern, zu erfahrenen Mitarbeitern des Vertriebsteams und in zunehmendem Maße zu neuen interaktiven Plattformen. All dies fließt in das Kundenerlebnis ein. Vor der Corona-Krise hatten wir bei Carmignac viele Möglichkeiten zum Erfahrungsaustausch und wir führen diese nach und nach wieder ein, um erneut eine Verbindung von Mensch zu Mensch herzustellen. Ein Beispiel zur Verdeutlichung: Wir haben Kunden erlebt, die ihr Bedauern über das Ausscheiden eines Mitglieds aus unserem Investment Committee ausgedrückt haben. Wir erhalten tagtäglich und rund um die Uhr Briefe, E-Mails und Anrufe, die den Geist unseres Familienunternehmens widerspiegeln. Sie sind der Beweis dafür, dass wir uns gegenseitig stets die Wahrheit sagen können. Mut, Teamgeist, Verantwortungsbewusstsein und Unabhängigkeit – das ist es, was uns ausmacht und was wir täglich zeigen wollen.

### WIE WIR VERSUCHEN, NEUERUNGEN EINZUFÜHREN

Gleichzeitig machen wir Hebel zur Verbesserung ausfindig, mit denen fortlaufend das Maß der Kundenzufriedenheit gesteigert und die Kundenerfahrung optimiert wird. Die Zusammenarbeit mit unseren eigenen Kunden hilft uns, **erstklassige und reibungslose Erfahrungen zu gestalten, die auf ihre sich ständig weiterentwickelnden Bedürfnisse und Erwartungen zugeschnitten sind.**

Wir glauben fest an Zusammenarbeit und Mitgestaltung, d. h. an einen kontinuierlichen Dialog mit unseren Kunden, um unser Bestreben zu unterstützen, Erlebnisse zu schaffen, die ihr Engagement mit uns steigern.

- Wir haben ein „Voice of Customer“-Programm eingeführt, mit dem wir quantitative und qualitative Studien direkt mit unseren professionellen und privaten Anlegern in einzelnen Ländern durchführen. Der direkte Austausch mit unseren Kunden hilft uns,
  - das Maß an Zufriedenheit und Engagement unserer professionellen und privaten Anleger zu erkennen und zu beobachten
  - das, was unsere Kunden sagen, sowie die wahrgenommenen Stärken und Schwächen von Carmignac nachzuvollziehen
  - Hebel zur Stärkung unserer Kundenzufriedenheit und unseres Engagements zu finden
  - die Lücke zwischen dem Markenversprechen und der von uns gestalteten Kundenerfahrung zu schließen
  - strategische Maßnahmen zur Ansprache von spezifischen Kundensegmenten zu implementieren und eine nahtlose Multi-Channel-Erfahrung zu ermöglichen
- Wir führen mit professionellen und Endanlegern regelmäßige Anwendertests durch, um als Prototyp entwickelte digitale Lösungen fortlaufend zu testen – so stellen wir sicher, dass wir die für ihre Bedürfnisse geeigneten Lösungen liefern.
- Außerdem stellen wir Online-Befragungen und -Formulare zur Verfügung, die unseren Website-Nutzern die Möglichkeit für Feedback bieten, das uns bei der Gestaltung der künftigen Erfahrungen unterstützt.

Professionelle Anleger können aus einer Fülle von für sie verfügbaren Alternativen auswählen. Allerdings müssen sie auch stets auf dem Laufenden bleiben, um Endanlegern oder ihrer eigenen Finanzorganisation die besten Lösungen anbieten zu können. In einer sich stetig weiterentwickelnden Welt liefern die Erkenntnisse der Kunden Unterstützung bei der Entwicklung unseres Produktangebots, um im Bereich der Innovation führend zu bleiben.

## BIOGRAFIEN DER BEITRAGENDEN



### Rebecca SLY

ESG-Analystin

4 Jahre Erfahrung | Seit 2020 bei Carmignac

Rebecca Sly kam 2020 nach dem Abschluss ihres Master-Studiums in Climate Change, Management and Finance am Imperial College in London als ESG-Analystin zu Carmignac. Zuvor hatte sie zwei Jahre am Corporate-Banking-Absolventenprogramm von Lloyds Bank teilgenommen. Darüber hinaus hat Rebecca Sly einen Bachelor-Abschluss im Bereich Moderne Sprachen und Business Management der Universität von Birmingham.



### Obe EJKEME

Fondsmanager, Analyst

19 Jahre Erfahrung | Seit 2014 bei Carmignac

Obe Ejikeme ist Fondsmanager im Cross-Asset-Team. Obe kam 2014 als quantitativer Aktienanalyst zu Carmignac. Er begann seine berufliche Laufbahn 2003 als Senior Consultant bei FactSet Research Systems. Danach arbeitete er sieben Jahre bei Bank of America Merrill Lynch, wo er die Leitung des Bereichs „Europäische Aktien und quantitative Strategien“ innehatte. Obe Ejikeme hat einen Bachelor-Abschluss in Informatik der Universität Hull.

## QUELLEN

- Accenture (2018). Verfügbar unter: [https://www.accenture.com/gb-en/insights/strategy/brand-purpose?c=strat\\_competitiveagilnovalue\\_10437228&n=mrl\\_1118](https://www.accenture.com/gb-en/insights/strategy/brand-purpose?c=strat_competitiveagilnovalue_10437228&n=mrl_1118)
- Diginomica (2021). Verfügbar unter: <https://diginomica.com/kia-uk-motors-ahead-ai-powered-customer-experience>
- Digital Marketing Depot (2019). Verfügbar unter: <https://searchengineland.com/from-customer-review-to-customer-insight-best-practices-in-ai-and-sentiment-analysis-320943>
- Forbes (2015). Verfügbar unter: <https://www.forbes.com/sites/danielnewman/2015/10/13/customer-experience-is-the-future-of-marketing/?sh=3db566fd193d>
- Forbes (2018). Verfügbar unter: <https://www.forbes.com/sites/annaschaverien/2018/12/12/consumers-do-care-about-retailers-ethics-and-brand-purpose-accenture-research-finds/amp/>
- GCommerce (2020). Verfügbar unter: <https://gcommercesolutions.com/digital-marketing-blog/google-business-reviews/>
- Hubspot (2018). Verfügbar unter: <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2771217/Content/2018%20Customer%20Service%20Expectations%20Gladly.pdf>
- Independent (2022). Verfügbar unter: <https://www.independent.co.uk/life-style/fashion/loccitane-russia-close-shops-ukraine-b2059381.html>
- McKinsey (2021). Verfügbar unter: <https://www.mckinsey.com/industries/consumer-packaged-goods/our-insights/five-star-growth-using-online-ratings-to-design-better-products>
- PR Newswire (2022). Verfügbar unter: <https://www.prnewswire.com/news-releases/southwest-airlines-outlines-two-billion-dollar-plan-to-transform-the-customer-experience-bringing-more-simplicity-and-speed-from-the-ground-up-airline-to-connect-customers-with-faster-wifi-new-in-seat-power-larger-overhead-bin-301545185.html>
- Quatrics (2020). Verfügbar unter: <https://success.qualtrics.com/rs/542-FMF-412/images/ROI%20of%20customer%20experience%202020.pdf>
- Search Engine Land (2018). Verfügbar unter: <https://searchengineland.com/googles-growth-in-online-local-reviews-continues-to-dominate-but-292571>
- Search Engine Land (2019) Verfügbar unter: <https://searchengineland.com/review-counts-matter-more-to-local-business-revenue-than-star-ratings-according-to-study-320271>
- ShopperApproved (2019). Verfügbar unter: <https://5stars.shopperapproved.com/the-history-and-evolution-of-online-reviews/>
- Smart Insights (2021). Verfügbar unter: <https://www.smartinsights.com/digital-marketing-strategy/online-retail-sales-growth/>
- Statista (2022). Verfügbar unter: <https://www.statista.com/statistics/379046/worldwide-retail-e-commerce-sales/>
- Trust Pilot/ BrightPearl (2021). Verfügbar unter: [https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2304371/ROTRC\\_Report\\_UK\\_7.pdf?\\_hstc=178713019](https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2304371/ROTRC_Report_UK_7.pdf?_hstc=178713019)

# HAUPTRISIKEN DES FONDS

## CARMIGNAC PORTFOLIO

### HUMAN XPERIENCE



**AKTIENRISIKO:** Aktienkursschwankungen, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen oder der Marktkapitalisierung abhängen, können sich auf den Fonds auswirken.

**WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Exposure in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist, wobei das Exposure entweder durch eine Direktanlage oder über Forward-Finanzinstrumente erreicht wird.

**RISIKO IN VERBINDUNG MIT DER VERWALTUNG MIT ERMESSENSSPIELRAUM:** Erwartungen der Verwaltungsgesellschaft hinsichtlich Veränderungen der Finanzmärkte wirken sich unmittelbar auf die Fondsperformance aus, die von den ausgewählten Titeln abhängt.

**Der Fonds ist mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden.**

## HAFTUNGSAUSSCHLUSS

\*Für die Anteilsklasse Carmignac Portfolio Human Xperience A EUR Acc. Risikoskala aus dem KIID (Key Investor Information Document). Risiko 1 bedeutet keine risikofreie Anlage. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit ändern.

**Dies ist eine WERBEMITTEILUNG. Dieses Dokument richtet sich an professionelle Anleger.** Dieses Material darf ohne vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch teilweise vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlage stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können) Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers. Morningstar Rating™ : © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document, WAI/KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen. Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Die Prospekte, WAI und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.de](http://www.carmignac.de) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6: [https://www.carmignac.de/de\\_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760](https://www.carmignac.de/de_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760). Für Österreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website [www.carmignac.at](http://www.carmignac.at) zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6: [https://www.carmignac.at/de\\_AT/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760](https://www.carmignac.at/de_AT/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760). Copyright: In dieser Präsentation enthaltene Daten sind ausschließliches Eigentum der jeweiligen Eigentümer laut Angabe auf jeder Seite. Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds von Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie entspricht. Die französischen Investmentfonds (Fonds Communs de Placement oder FCP) sind Investmentfonds, die rechtlich der OGAW- oder AIFM-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen. Die Verwaltungsgesellschaft kann die Werbung in Ihrem Land jederzeit einstellen.









#### **CARMIGNAC GESTION**

24 place Vendôme, 75001 Paris, France  
Tèl: (+33) 01 42 86 53 35  
Von der AMF zugelassene  
Portfolioverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft  
mit einem Grundkapital von 15.000.000 Euro -  
Handelsregister Paris B 349 501 676.

#### **CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG**

City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg  
Tel: (+352) 46 70 60 1  
- Tochtergesellschaft der Carmignac Gestion. Von der CSSF  
zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft.  
Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000  
Euro - Handelsregister Luxembourg B67549.