

Methodische Ansätze der Finanzanalyse und des Researchs

Aktien

Die Aktienanalyse der St. Galler Kantonalbank AG (SGKB) agiert unabhängig und frei von Interessenskonflikten. Sie erzielt mit qualitativ hochstehenden und konsistenten Aktienanalysen einen Mehrwert für die Kundinnen und Kunden. Als Informationsquellen dienen Unternehmensdaten, Managementkontakte, Research von Dritten, eigene Schätzungen sowie Finanzinformationssysteme.

Die Aktienanalyse verfolgt einen integrierten fundamentalen Analyse-Ansatz, aufgeteilt in die vier Stufen:

Globalanalyse

- Konjunktur (Zyklus, Dynamik)
- Zinsen, Rohstoffpreise und Inflation
- Wechselkurse

Branchenanalyse

- Branchenstruktur und Branchentrends
- Branche im Konjunkturzyklus
- Branchen Kennzahlen

Unternehmensanalyse

- Strategie
- Management
- Leistungsausweis

Aktienbewertung

- Multiplikatoren (Multiples)
- Abzinsung vom freien Geldfluss (Discounted Cash-flow)
- Ökonomischer Mehrwert (EVA)
- Bewertung der einzelnen Divisionen (Sum-of-the-parts)

Das Hauptziel des Analyseprozesses ist es, den angemessenen Wert (Fair Value) eines Unternehmens und letztlich der Aktie zu berechnen. Neben der Bestimmung dieses Wertes fließen die Robustheit des Geschäftsmodells, die Konstanz der Unternehmensergebnisse sowie der Dividendenrendite in die Analyse ein. Das Ergebnis dieser Analysearbeit ist die Zuteilung der einzelnen Titel in vier Bewertungskategorien.

Kommunikation und Einstufung

Attraktiv

In dieser Kategorie werden die Aktien nach Dividenden- und Qualitätstiteln unterschieden. Ein robustes Geschäftsmodell und/oder eine nachhaltige Dividendenpolitik sind die zentralen Kriterien für diese Kategorie.

Qualitätstitel

Ein Qualitätstitel hat überdurchschnittliche Wachstumsaussichten, er weist eine robuste Umsatzentwicklung sowie eine stabile Gewinnmarge auf. Zusätzlich verfügt das Unternehmen über eine konstante Eigenkapitalentwicklung und die Rendite auf dem investierten Kapital deckt die Kapitalkosten.

Dividententitel

Bei Dividententiteln ist wesentlich, dass die Dividende aus dem laufenden, operativen Geschäft erwirtschaftet wird. Ebenfalls muss das Unternehmen eine vor allem konstante und attraktive Dividendenpolitik betreiben.

Opportunität

Titel dieser Kategorie weisen ein positives Zusatzpotential auf. Der faire Wert der Aktie liegt über dem aktuellen Aktienkurs. Wir erkennen ein attraktives Chancen/Risikoverhältnis bei Titeln dieser Kategorie.

Neutral

Eine Aktie mit der Bewertungskategorie Neutral verfügt über eine angemessene Bewertung und erfüllt die Kriterien einer Qualitäts- und/oder Dividendenaktie nicht.

Unattraktiv

Bei Aktien dieser Kategorie zeigt die Analyse einen fairen Wert an, der unter dem aktuellen Aktienkurs liegt. Wir beurteilen das Chancen/Risikoverhältnis als unattraktiv und erkennen in einem Titel dieser Kategorie ein Verlustpotential.

Einstellung Research: Das Aktienuniversum der SGKB umfasst alle Aktien, welche die Analysten aktiv überwachen. Dieses ist dynamisch und wird laufend überprüft. Über allfällige Veränderungen (Neuaufnahmen / Absetzungen) informiert die Aktienanalyse zeitnah. In ausserordentlichen Situationen kann eine Aktie zum sofortigen Verkauf empfohlen werden (Gefahr eines Totalverlusts oder extremen Wertverlusts ohne Aussicht auf Erholung).

Sektorenanalyse

Die Einstufung der jeweiligen Sektoren ist ein Resultat der Prüfung verschiedenster Einflussfaktoren aus der Global- und Branchenanalyse. Die Einschätzung der SGKB zu den einzelnen Sektoren resultiert in einem relativen Ratingsystem und in einer Einstufung.

Kommunikation und Einstufung

- Übergewichten
- Neutral
- Untergewichten

«Übergewichten» heisst, dass die SGKB empfiehlt, den Sektor im jeweiligen Portfoliokontext und gegenüber dem gewählten Benchmark zu übergewichten, respektive bei Untergewichten den jeweiligen Sektor im Portfoliokontext zu untergewichten. Die Sektoreinstufung wird monatlich überprüft und publiziert.

Obligationen

Die Bonitätseinstufung von Emittenten durch die SGKB stützt sich auf folgende, nicht-abschliessende Parameter: Rating-Einstufung von Drittanbietern, Grösse, Struktur und Liquidität der Anleihe sowie generelle markt- und unternehmensspezifische Risiken.

Kommunikation und Einstufung

Die SGKB führt Empfehlungslisten mit einer Auswahl an Obligationen. Die systematisch abgedeckten Emittenten im Universum werden kontinuierlich überwacht und entsprechende Änderungen der Einschätzungen zeitnah kommuniziert. Die Zusammensetzung des Universums wird laufend überprüft und bei entsprechendem Handlungsbedarf angepasst.

Anlagestrategie

Die Anlagestrategie der SGKB entwickelt die Strategie auf Ebene Anlageklassen (Aktien, Obligationen, Alternative Anlagen) und Regionen sowie Währungen.

Der Top Down-Ansatz (Konjunkturanalyse, Wachstums- und Inflationserwartungen, Analyse der Geldpolitik) für die Schweiz, die Eurozone und die USA sowie ausgewählte Schwellenländer bildet den Kern bei der Entwicklung der Anlagestrategie. Die Entwicklung von Zins-, Währungs- und Rohwarenprognosen runden das Gesamtbild ab.

Kommunikation und Einstufung

Kommentare und Meinungen werden über das Anlagemagazin /sicht (quartalsweise als Grossausgabe und in den restlichen Monaten als kompaktes Update), den Daily focus (täglich), den Investment Talk (monatlich) und den Audiocast (wöchentlich) kommuniziert.

Die Anlageklassen und Regionen werden wie folgt gewichtet:

Übergewicht

Outperformance in den nächsten 3-6 Monaten gegenüber Benchmark oder anderen Regionen bzw. Anlageklassen erwartet, sofern nicht anders erläutert.

Neutral

Neutrale Performance in den nächsten 3-6 Monaten gegenüber Benchmark oder anderen Regionen bzw. Anlageklassen erwartet, sofern nicht anders erläutert.

Untergewicht

Negative Performance in den nächsten 3-6 Monaten gegenüber Benchmark oder anderen Regionen bzw. Anlageklassen erwartet, sofern nicht anders erläutert.

Wirtschaft

Die makroökonomische Analyse der SGKB entwickelt die Analyse zur Weltkonjunktur. Die Analysetätigkeit konzentriert sich auf die aktuellen und erwarteten BIP-Wachstumsraten ausgewählter Industrie- und Schwellenländer. Daraus abgeleitet wird eine Einschätzung zur Geldpolitik ausgewählter Zentralbanken sowie zur Entwicklung der Kapitalmarktrenditen. In den Analyseprozess werden Informationen aus dem Rohwaren- und Währungsresearch integriert. Die Informationen zur Analyse liefern Primärdaten, welche monatlich überprüft und eingeschätzt werden.

Das Research der SGKB arbeitet mit folgenden Methoden und Quellen:

Eigene Analysen und Tool mit Daten von öffentlichen oder privaten Daten Providern

Verschiedene Sekundärresearch-Publikationen.

Kommunikation und Einstufung

Die Analysen und Einschätzungen der makroökonomischen Analyse werden monatlich über das Anlagemagazin /sicht (quartalsweise als Grossausgabe und in den restlichen Monaten als kompaktes Update) kommentiert und dargelegt.

Das makroökonomische Research der SGKB gibt keine expliziten Ratings zu einzelnen Regionen oder Wirtschaftsthemen ab.

Währungen

Der Fokus des Währungs-Research der SGKB richtet sich auf die Währungspaare EUR/CHF, EUR/USD und USD/CHF. Das Währungs-Research soll das Gesamtbild der Anlagestrategie der SGKB abrunden und zu einem transparenten und effizienten Investitionsprozess beitragen. Die Währungsprognosen werden über einen vordefinierten Anlagehorizont betrachtet.

Das Research der SGKB arbeitet mit folgenden Methoden und Quellen:

Eigene Analysen und Tool mit Daten von öffentlichen oder privaten Daten Providern

Verschiedene Sekundärresearch-Publikationen.

Kommunikation und Einstufung

Kommentare und Meinungen werden über das Anlagemagazin /sicht (quartalsweise als Grossausgabe und in den restlichen Monaten als kompaktes Update), den Devisen-News (täglich), den Daily focus (täglich) und den Currency focus (ad hoc) kommuniziert.

Das Währungs-Research der SGKB gibt keine expliziten Ratings zu einzelnen Währungen ab.

Rohstoffe

Das Rohstoff-Research stützt sich hauptsächlich auf Sekundärquellen ab. Drei Kategorien werden abgedeckt: Energie, Edelmetalle und Industriemetalle. Das Rohstoff-Research soll das Gesamtbild der Anlagestrategie der SGKB abrunden.

Analyse der Nachfrage- und Angebotssituation basierend auf diversen Informationsquellen. Dazu zählen Veränderungen von Lagerbeständen, Positionierung taktischer Anleger sowie Entwicklungen längerfristiger Trends (Industrie, Markt, Technologie). Bewegungen im Zinsgefüge und Dollarentwicklung stellen zentrale Treiber für Rohstoffpreise dar und fliessen in die Entscheidungsgrundlage ein.

Das Research der SGKB arbeitet mit folgenden Methoden und Quellen:

Eigene Analysen und Tool mit Daten von öffentlichen oder privaten Daten Providern sowie Finanzinformationssystemen
Verschiedene Sekundärresearch-Publikationen.

Kommunikation und Einstufung

Kommentare und Meinungen werden über das Anlagemagazin /sicht (quartalsweise als Grossausgabe und in den restlichen Monaten als kompaktes Update), den Daily focus (täglich) und den Commodity focus (monatlich) kommuniziert.

Das Rohwaren-Research der SGKB gibt keine expliziten Ratings zu einzelnen Rohwaren ab.

Quelle: www.sgkb.ch