

Methodische Ansätze der Finanzanalyse der Berner Kantonalbank AG

Das Wichtigste in Kürze

Mit qualitativ hochstehenden und konsistenten Finanzanalysen schafft die Berner Kantonalbank AG (BEKB) einen Mehrwert für ihre Kunden und Kundinnen. Die Analysen basieren auf Unternehmens- und Finanzmarktdaten, Drittparteien-Research, öffentlichen Informationen der Unternehmen sowie eigenen Schätzungen. Auf Basis der gesammelten Informationen wird eine unabhängige Meinung zu Anlagethemen gebildet. Diese Auswertungen werden unabhängig und frei von Interessenkonflikten erstellt (oder getätigt). Sie unterliegen den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse.

Anlagepolitik

Die Anlagepolitik der BEKB beinhaltet die Vermögensallokation, also die Aufteilung des vorhandenen Vermögens in verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Obligationen, Immobilien u.a. und das Anlageuniversum inkl. der Grundsätze nachhaltiger Geldanlagen.

Die Vermögensallokation unterscheidet zwischen der langfristigen strategischen und der kurzfristigen taktischen Allokation.

Die strategische Asset-Allokation (SAA) definiert die langfristige Vermögensaufteilung der verschiedenen Anlageklassen und bestimmt die Risiko-Rendite-Charakteristik von Portfolios. Sie erfolgt im Einklang mit dem zugewiesenen Risikoprofil, wobei der wichtigste Parameter die Aktienquote ist. Zentrale Fragestellungen betreffen die Bewertungen sowie die Rendite- und Risikoerwartungen für die verschiedenen Anlageklassen.

Die taktische Asset-Allokation (TAA) besteht aus temporären und begrenzten Abweichungen von der strategischen Asset-Allokation mit dem Ziel, das Rendite-Risiko-Verhältnis zu verbessern. Dabei soll der Charakter der Anlagestrategie weiterhin beibehalten werden. Zentrale Fragestellungen betreffen die zyklische Einschätzung und die Stimmungslage an den Finanzmärkten.

Wirtschaftliches Umfeld

Die Unterteilung des Zeithorizonts schlägt sich auch bei der Wirtschaftsanalyse nieder.

Langfristige Einschätzungen und Trendanalysen betreffen einen Zeitraum von ca. fünf oder mehr Jahren und fliessen in die SAA ein.

Für kurz- bis mittelfristige Einschätzungen (Zeithorizont zwölf Monate bis ca. fünf Jahre) werden mindestens einmal pro Jahr mehrere Szenarien erstellt. Zentrale Fragen drehen sich dabei um die mögliche zyklische Entwicklung, die erwartete Zinsentwicklung sowie Risiken externer Schocks.

In der Sektor- oder Branchenanalyse wird ebenfalls der Zeithorizont unterschieden. In der langfristigen Betrachtung wird auf eine absolute Sicht abgezielt (u.a. Megatrends), während in der kurzfristigen Betrachtung relative Unterschiede (zyklische Sensitivität, relative Bewertungsunterschiede) dominieren.

Anlageuniversum und Nachhaltigkeit

Bei der BEKB wird zwischen dem Anlage- und dem Nachhaltigkeitsuniversum unterschieden. Für die Aufnahme in diese Anlageuniversen müssen sowohl die Vorgaben hinsichtlich der Indexzugehörigkeit als auch die Nachhaltigkeitskriterien eingehalten werden. Die Unternehmen werden auf generelle Ausschlüsse, Nachhaltigkeits- und Klimafaktoren sowie den ESG Performance Score und das Carbon Rating überprüft. Im nachhaltigen Anlageuniversum sind die erwähnten Kriterien strenger ([Link zur Nachhaltigkeit der BEKB](#)).

Dies gilt nicht nur für Aktien- und Obligationenanlagen, sondern auch Kollektivanlagen müssen den Nachhaltigkeitskriterien des BEKB-Anlageuniversums bzw. des BEKB-Nachhaltigkeitsuniversums entsprechen.

Aktien

In einem ersten Schritt wird das Anlageuniversum definiert. Das Aktienuniversum der BEKB umfasst über 1000 Unternehmen im Bereich Aktien Ausland aus dem Weltindex (MSCI World ex Schweiz) und dem Swiss Performance Index (SPI)

für Aktien aus der Schweiz. In einem zweiten Schritt werden daraus Aktieneinstufungen abgeleitet und anhand definierter quantitativer und qualitativer Faktoren bewertet. Die Einstufungen stellen das Ergebnis eines internen Analyse- und Bewertungsprozesses dar und sind im Kontext der Portfoliozusammensetzung und Diversifikation zu verstehen. Es werden Unternehmen aus der Schweiz, Europa und dem Vereinigten Königreich (UK) angeschaut. Das Universum und die Einstufungen werden laufend überwacht.

Unternehmensanalyse

Der Investitionsprozess kombiniert fundamentale und technische Analysen (Charttechnik), um Aktien mit langfristigem Wachstumspotenzial zu identifizieren. Die Aktieneinstufungen sind in einem Portfoliokontext zu verstehen und sollen in der Gesamtheit diversifiziert sein.

Nebst quantitativen Faktoren wie

- der Diversifikation (Branchen, Unternehmensgrössen, Marktkapitalisierung, Zyklizität) und
- dem Momentum, dem Value, dem Wachstum, den Dividenden oder
- der Analyse der Aktienbewertung nach gängige Finanzkennzahlen (Aktienbewertung von Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Buchwert-Verhältnis, Gewinn- und Dividendenwachstum, Nachhaltigkeit von Dividendenzahlungen, Bilanzqualität u.a.)

werden auch qualitative Faktoren wie

- die Strategie des Unternehmens und das Geschäftsmodell oder
- das Management und der Leistungsausweis

angeschaut.

Einstufungen

- Aktien werden in «Attraktiv», «Neutral» oder «Unattraktiv» eingestuft.
- Rund 60 Unternehmen sind mit einer Einstufung versehen. Der generelle Fokus liegt dabei auf Schweizer Aktien.

Obligationen

In einem ersten Schritt wird das Anlageuniversum für mögliche Investitionen definiert. Das Obligationenuniversum der BEKB umfasst über 3000 Obligationen aus dem Weltindex (Bloomberg Global Aggregate excluding Securitized Index) und dem Swiss Bond Index (SBI). Obligationen, die aufgrund eines unterjährigen Verfalls aus dem Index ausgeschlossen werden, zählen nach wie vor zum Anlageuniversum.

In einem zweiten Schritt werden daraus Einstufungen für Obligationen abgeleitet. Das Universum und die eingestuftten Instrumente werden laufend überwacht.

Die Auswahlliste enthält Obligationen in Schweizer Franken und acht weiteren Währungen.

Einstufungen

- Obligationen werden in «Attraktiv», «Neutral» oder «Unattraktiv» eingestuft.
- Der generelle Fokus dabei liegt auf Schweizer Obligationen mit der Einstufung «Attraktiv». Es werden rund 150 bis 200 Obligationen in das Rating «Attraktiv» eingestuft.

Qualität

- Alle Obligationen entsprechen dem Qualitätsprädikat «Investment Grade», also Anleihen mit befriedigender bis sehr guter Bonität.
- Untersucht werden Bonität, Liquidität, Preise, Spreads und steuerliche Aspekte.
- Perpetuals (ewige Anleihen) sind in den Indizes nicht vertreten und werden nicht eingestuft.

Diversifikation

Die Liste der Obligationen beruht auf einer Positivselektion (mit der Einstufung «Attraktiv»), bei der die Einstufungen für Obligationen in einem Portfoliokontext zu verstehen sind. Bei der Auswahl wird darauf geachtet, dass die eingestuftten Instrumente insgesamt diversifiziert sind, und zwar über

- Emittenten,
- Branchen,
- Währungen und
- Laufzeiten (Zinstermine).

Kollektivanlagen (Fonds und ETF)

Das Fondsuniversum der BEKB für Privatkunden umfasst zahlreiche Fonds und setzt sich aus BEKB-Fonds und aktiven und passiven Drittfonds und ETF verschiedener Anbieter zusammen. Unsere Beratungskunden haben die Möglichkeit, zwischen intern und extern verwalteten Anlageprodukten zu wählen. Die Fonds werden gemäss ihren Auswahlkriterien überwacht, und es findet ein Austausch mit den Fondsanbietern und nach Bedarf auch mit den Fondsmanagern statt. Das Universum und die eingestuftten Instrumente werden laufend überwacht.

Auswahlkriterien Fondsuniversum

Das Universum für Kollektivanlagen wird durch verschiedene Analysen und schliesslich durch die Ratingeinstufung «Attraktiv» gebildet. In seltenen Fällen weist eine Kollektivanlage die Einstufung «Neutral» oder «Unattraktiv» auf.

Auswahlkriterien Titelselektion

Bei der Fondsauswahl werden neben quantitativen Faktoren wie

- Performance (allg. Wertentwicklung),
- Kosten (TER),
- Risikorendite,
- Anlagestil,
- Fondsgrösse und
- Nachhaltigkeit

auch qualitative Faktoren wie

- Anlageprozess,
- Transparenz,
- Erfahrung,
- Kontinuität und Kultur des Asset-Managers oder
- Riskmanagement

untersucht.

Alle eingestufteten Fonds müssen (z.B. für die jeweiligen Länder) die entsprechende Zulassung aufweisen.

Sortierung und Unterteilung

- Aktienfonds werden in die Kategorien Regionen, Länder, Sektoren und Themen eingeteilt.
- Obligationenfonds werden nach Währung und Anleihenart unterschieden: Staats-, Unternehmensanleihen oder gemischte Anleihen, inflationsgeschützte Obligationen, Hochzinsanleihen (High Yield) und Wandelanleihen.
- Die Liste enthält ebenfalls Fonds im Bereich Alternative Anlagen wie Immobilien, Gold, Geldmarkt- und Strategiefonds oder Vorsorgefonds.

IMPRESSUM

Kontakt
Autoren

Investment Advisory & Solutions BEKB, investment_advisory@bekb.ch, www.bekb.ch
Investment Advisory & Solutions, Investment Strategy

LEGAL DISCLAIMER

Die Informationen haben einzig beschreibenden Charakter und ersetzen keinesfalls die vor jeder Kaufentscheidung notwendige individuelle Beratung und Angemessenheits- sowie Eignungsprüfung durch eine qualifizierte Fachperson unter Berücksichtigung Ihres Portfolios und Ihrer persönlichen Umstände sowie aller damit verbundenen Risiken.

Weitere rechtliche Informationen und Grundlagen – BEKB:

<https://www.bekb.ch/de/die-bekb/rechtliche-informationen#content-element-legal>