



Bewertungsmethoden zur Erstellung einer Finanzanalyse

1 Publikationen

Die Abteilung Portfolio Management, Investment Strategy der Santander Bank, Zweigniederlassung der Santander Consumer Bank AG (im Folgenden Santander genannt) erstellt Finanzanalysen, die Kunden der Santander in Papierform, über das Intranet- und Internetportal und über E-Mail Verteiler zur Verfügung gestellt werden. Die Publikationen sind ausschließlich in deutscher Sprache verfasst.

OnePager

Der OnePager ist stets die Basispublikation für eine Anlageempfehlung zu einer Einzelaktie, die zum definierten Coverage-Universum des Bereiches Investment Strategy gehört (derzeit 46 Aktien). Er hat im Wesentlichen Folgendes zum Inhalt: Laufende Analyse und Beurteilung der 30 Unternehmen im DAX 30 sowie von ausgewählten deutschen Spezialwerten und von großen europäischen Gesellschaften (ausgewählte Large Corporates). Kommentierung und Erläuterung aktueller Unternehmensdaten, Marktnachrichten und der Anlageempfehlung.

Zu jedem der analysierten Werte wird mindestens einmal im Quartal ein neuer OnePager erstellt, der die Neuigkeiten aus dem letzten Quartalsbericht der betreffenden Gesellschaft zum Inhalt hat (Regelfall). Darüber hinaus wird ein neuer OnePager verfasst, wenn sich bei einer Aktie wesentliche Neuigkeiten ereignet haben. Signifikante Ereignisse liegen vor, wenn das Unternehmen selbst eine bedeutsame Meldung bzw. eine Ad-hoc-Meldung veröffentlicht hat, die stark kursbeeinflussend sein kann, oder wenn signifikante Ereignisse aus der Branche heraus, die das zu analysierende Unternehmen betreffen, eingetreten sind.

Der OnePager wird auf der Seite 2 stets um eine kurze, technische Analyse zwecks Timing-Einschätzung ergänzt.

AnlageFlash

Inhalt: Laufende Analyse und Beurteilung der Kapitalmärkte sowie ausgewählter Einzeltitel. Kurze Kommentierung von aktuellen Unternehmensnachrichten oder bedeutsamen Branchenereignissen. Der AnlageFlash wird geschäftstäglich erstellt und veröffentlicht. Die Kommentierungen zu Einzeltiteln sind grundsätzlich Ergänzungen zu den Einzelwertanalysen im jeweils zuvor veröffentlichten OnePager. Kommt es aufgrund eines Ereignisses zu einer Neueinschätzung, wird das neue Bewertungsergebnis mit dem neuen Kursziel im AnlageFlash unmittelbar veröffentlicht. In Sondersituationen, wie bei außerordentlichen stark kursbeeinflussenden Ereignissen, kann ein Einzelwert vorübergehend auf „under review“ gesetzt werden. In diesem Fall wird eine Folgeanalyse erst veröffentlicht, nachdem die neuen Informationen einer ausführlichen Beurteilung unterzogen wurden.

MarketFlash

Der MarketFlash wird stets freitags veröffentlicht. Er hat einen Umfang von drei Seiten. Auf der ersten Seite hat er im Wesentlichen einen kurzen Rückblick über die wichtigsten Wochen-Ereignisse sowie einen Ausblick auf die kommende Woche zum Inhalt. Daneben wird in der Rubrik „Statement“ eine Kurzanalyse oder Kommentierung zu einem bestimmten Marktsegment bzw. Wirtschaftsereignis veröffentlicht. Daneben wird in Kurzform eine Investment-Idee, z.B. ein neues Zertifikat, vorgestellt. Diese Rubrik kann aber auch eine Anlageempfehlung zu einem bestimmten Fonds in Kurzform beinhalten, wo die umfassenden Fonds-Daten bereits anderweitig veröffentlicht sind.

Auf der zweiten Seite erfolgt eine charttechnische Analyse zu einem ausgewählten Index. Ferner werden hier ein Outperformer und der Underperformer auf der Aktienseite mit kurzen Kommentaren dargestellt.

Die dritte Seite beinhaltet in Form von sog. Tickermeldungen aktuelle Kurzkomentare zu einzelnen Aktien aus dem Coverage Universum. Dabei wird eine Aktie mit einem Chart besonders hervorgehoben. Darüber hinaus beinhaltet die dritte Seite eine Produktempfehlung zu einem Fonds oder einem Zertifikat sowie eine kurze Branchenanalyse.

InvestmentLetter

Der InvestmentLetter wird zweimonatlich angefertigt. Er hat im Wesentlichen Top-Down-Erkenntnisse zum Inhalt und zeigt die Veränderungen von Investmentstrukturen auf, die auf der Basis neuer Ergebnisse aus dem letzten InvestmentCommittee resultieren. Darüber hinaus enthält er konkrete Empfehlungen zu ausgewählten Fonds und Einzelwerten.

2 Beschreibung des Bewertungssystems

Die Beurteilung eines Einzelwertes wird anhand von quantitativen Methoden und qualitativen Einschätzungen durch qualifizierte Analysten im Bereich Investment Strategy vorgenommen. Von den quantitativen Bewertungsmethoden wird in erster Linie das KGV-Verfahren ($\text{KGV} = \text{Kurs-Gewinn-Verhältnis}$) eingesetzt. Dies ist das im Markt am meisten genutzte quantitative Bewertungsverfahren innerhalb der diversen Multiple-Verfahren. Die Beurteilung nach dem Kurs-Gewinn-Verhältnis findet sowohl im historischen Vergleich als auch im Peer-Group-Vergleich eine Abwägung. Ferner wird das KGV im Verhältnis zu den Wachstumsraten der zugrunde liegenden Gewinnschätzungen begutachtet. Zu den genutzten qualitativen Beurteilungs-Faktoren zählen z.B. die Begutachtung des Managements, die Beurteilung der Produktpalette, vor allem hinsichtlich des Lebenszyklus, aber auch ein mögliches Reorganisationspotential. Auf der Basis dieser analytischen Kenntnisse werden die absoluten Kursziele für die einzelnen Titel ausgesprochen, die in einem neuen OnePager ihre Dokumentation finden. Aus der Differenz des aktuellen Börsenkurses und dem neuen Kursziel wird das offizielle Rating abgeleitet, das in den OnePagern publiziert wird. Dazu sind folgende Definitionen festgelegt:

- Kurspotential > 25 % => **Strong buy**
- Kurspotential > 10,0 % und <= 25,0 % => **Buy**
- Kurspotential >= 0,0 % und <= 10,0 % => **Hold**
- Kurspotential >= -10,0 % und < 0,0 % => **Reduce**
- Kurspotential < -10,0 % => **Sell.**

Die Kursziele sind in der Regel 12 Monats-Bewertungs-Potentiale (Anlagehorizont). In Ausnahmefällen kann der Anlagehorizont in einer OnePager-Empfehlung auch 6 Monate betragen.

Die Kursziele ändern sich durch die täglichen Kursfeststellungen. Die tagesaktuelle Einschätzung eines Titels kann man aus dem aktuellen Kurs und dem vorgegebenen Kursziel ableiten. Als begleitende Unterstützung hierfür veröffentlicht der Bereich Investment Strategy ergänzend Empfehlungslisten, die diesen Zusammenhang dynamisch aufzeigen.

Zu der Empfehlung im OnePager wird zugleich ein Risikohinweis veröffentlicht. Hierbei sind drei Kategorien zu unterscheiden: niedrig, mittel und hoch. Als Risikomaß wird die wöchentliche Volatilität herangezogen. Je höher die Wochen-Volatilität, desto höher ist das Risiko. In Analogie zu unserer Ratingeinschätzung setzen wir auch hier absolute Grenzen.

- Wochen-Volatilität < 4 % => **Risikoeinschätzung: niedrig**
- Wochen-Volatilität >= 4 % und <= 5 % => **Risikoeinschätzung: mittel**
- Wochen-Volatilität > 5 % => **Risikoeinschätzung: hoch.**

Wir behalten uns vor, die Bandbreiten für die Wochen-Volatilität anzupassen, sollte die Wochen-Volatilität des Gesamtmarktes deutlich ansteigen oder deutlich zurückgehen.

3 Wesentliche Informationsquellen

Informationen über die Einzeltitel werden in der Regel direkt vom Emittenten zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus werden öffentlich zugängliche Quellen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und Tagespresse) sowie Primäranalysen ausgewählter Banken und Investment-Häuser genutzt.