

## Das NZZ-Branchenpanorama

# Die Banken favorisieren Energie- und IT-Werte

## Vorsicht vor Versorger-, Konsum- und Telekom-Aktien

*ra.* Die Banken Vontobel und Union Bancaire Privée haben im ersten Quartal mit ihren Sektor-Empfehlungen im Branchenpanorama der NZZ am besten abgeschnitten. Sie erzielten durch eine geschickte Über- und Untergewichtung verschiedener Branchen eine Mehrrendite gegenüber dem MSCI-Welt-Index von rund 0,2 Prozentpunkten. Auf Rang drei kam HSBC Private Bank mit 0,15 Prozentpunkten. Zeugnis davon, dass die ersten drei Monate nicht ganz leicht für die Strategen der Banken waren, sind die gegenüber dem Benchmark negativen Resultate der drei anderen Institute. Der derzeit im Fokus stehende Energiesektor erlebte im Februar Rückschläge, erholte sich jedoch angesichts der neuerlich Rekordmarken erreichenden Erdölpreise im März wieder deutlich. Betrachtet man die Ergebnisse seit Beginn des Wettbewerbs (Juli 2005) im NZZ-Branchenpanorama, schneidet die Westschweizer UBP mit einer Mehrrendite von 0,45 Prozentpunkten am besten ab, dann folgt Vontobel. Damit wird wohl auch der Mut der UBP-Strategen belohnt, sind bei ihnen doch öfters die grössten Abweichungen vom Benchmark beobachtbar.

### Chancen für den Software-Sektor

Für die kommenden zwei Monate favorisieren die Banken fast ausnahmslos den Energiesektor. Abweichend von der Einstufung in den Tabellendaten, die sich auf das Ende des ersten Quartals bezieht, steigerte Julius Bär inzwischen die Übergewichtung von 1,5 auf 3,0 Prozentpunkte, während Lombard Odier Darier Hentsch sie von 1,0 auf neutral zurücknahm. Letzteres geschah aber nur aus kurzfristigen taktischen Gründen, langfristig sind die Experten für diesen Sektor weiterhin sehr optimistisch. Einige Strategen sind der Meinung, dass neben den fundamentalen Gründen, die für viele Energieaktien sprächen, diese eine gute Absicherung gegen einen Einbruch an den Aktienmärkten seien. Selbst wenn es an den Börsen bergab gehe, sei die Wahrscheinlichkeit recht hoch, dass sich Energiewerte einem solchen Trend entziehen könnten.

Ebenfalls positiv gestimmt sind die meisten Banken für Unternehmen der Informationstechnologiebranche. Dies gilt allerdings weniger für

### Stichwort Information Ratio

*fg./ra.* Die Information Ratio (IR) ist eine aussagekräftige Kennzahl zur Bewertung der Güte einer aktiven Vermögensverwaltung. Im Gegensatz zu reinen Renditezahlen misst sie die risikobereinigte Überschussrendite eines Fonds oder eines Portfolios gegenüber einem Benchmark. Je höher die Zahl ist, desto besser. Problematisch ist die Interpretierbarkeit einer negativen IR. Derzeit wird meist argumentiert, eine negative IR weise darauf hin, dass ein schlechter Ertrag erzielt wurde, obwohl man auch nur ein geringes Risiko eingegangen ist. Dies ist unbefriedigend.

den Untersektor Halbleiter als vielmehr für Software-Anbieter. Das Software-Geschäft weise historisch gesehen vor allem im zweiten und dritten Quartal eines Jahres eine gute Performance auf. Diese Saisonalität spreche zusammen mit guten Unternehmensergebnissen sowie der attraktiven Bewertung für den Sektor. Zudem gebe es keine Koppelung mit der Erdölbranche, was eine gute Sicherung gegen einen etwaigen Kurszerfall sei.

### Die ZKB wettet gegen den Trend

Pessimistisch sind die Experten dagegen vor allem für Versorger-, Konsum- und Telekom-Aktien, wobei bei den Telekom-Firmen und den Basiskonsumgütern (z. B. Nahrung und Getränke) die ZKB mit ihrem Optimismus aus der Reihe fällt. Die Kantonalbank versteht zwar die Skepsis der anderen Institute aus Bewertungsgründen, geht aber selbst Turnaround-Wetten ein. Bei den Telekom-Unternehmen seien bereits viele negative Nachrichten in den Kursen enthalten und die Gewinnerwartungen entsprechend tief. Zudem weist dieser Sektor eine hervorragende Dividendenrendite auf. Der Optimismus bei den nicht-zyklischen Konsumgütern beruht vor allem auf einem gewissen Konjunkturpessimismus. Die ZKB betrachtet die wirtschaftliche Entwicklung in den USA eher mit Sorge. Sollte sich die Skepsis bestätigen, dürften im Fall einer Konjunkturabschwächung nichtzyklische Konsumwerte eine gute Alternative für die Investoren bieten.

**Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (2. Quartal)**

**Über- und Untergewichtung gegenüber MSCI-World-Index, in Prozentpunkten**

Sektor	MSCI-						
	Sektorgewichte per 31. 3. 06, in %	Bank Vontobel	HSBC Private Bank <sup>1</sup>	Julius Bär Private Banking	LODH	UBP	ZKB
Basiskonsumgüter (Consumer Staples)	7,9	-2,0	-2,3	0,0	-1,5	-2,5	1,0
Energie (Energy)	9,3	2,0	0,7	1,5	1,0	4,0	0,0
Finanzwesen (Financials)	25,5	0,0	0,0	-2,0	0,0	0,9	-0,5
Gesundheitswesen (Healthcare)	9,9	0,0	0,0	1,5	1,0	-1,1	0,5
Industrie (Industrials)	10,8	2,0	0,0	0,0	0,0	0,4	-1,0
Informationstechnologie (Information Technology)	11,2	3,0	2,7	1,5	0,0	0,6	0,0
Nicht-Basiskonsum-Güter (Consum. Discretionary)	11,5	-2,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	-1,0
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (Materials)	5,8	1,0	0,0	0,0	0,5	1,3	0,0
Telekommunikationsdienste (Telecom Services)	4,1	-2,0	-0,7	0,0	-0,5	-2,5	2,0
Versorgungsbetriebe (Utilities)	3,9	-2,0	-2,0	0,0	-0,5	-0,9	-1,0

**1. Quartal 2006**

<b>Rendite</b>	0,21	0,15	-0,20	-0,05	0,20	-0,04
<b>Information-Ratio</b>	0,73	0,93	-1,01	-0,37	0,85	-0,39

**Seit Beginn (Juli 2005)**

<b>Rendite</b>	0,21	0,15	-0,67	-0,01	0,45	-0,28
<b>Information-Ratio</b>	0,63	0,93	-2,15	-0,04	0,44	-1,37

<sup>1</sup> Erst seit Anfang 2006 im Wettbewerb vertreten.

Quelle: Jeweilige Bank / Isfa