

Das NZZ-Branchenpanorama

Banken setzen auf Finanz- und Industrietitel

Warnungen vor Werten aus den Branchen IT und Basiskonsumgüter

feb. Wie schon in den Quartalen zuvor haben sich die Anlagestrategen der Banken auch im Zeitraum Oktober bis Dezember 2006 im Kampf mit dem Vergleichsindex MSCI World schwergetan. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres gelang es keinem der sechs teilnehmenden Institute, mittels der Über- und Untergewichtung einzelner Branchen das Barometer zu schlagen. Am besten schnitt einmal mehr die Zürcher Kantonalbank (ZKB) ab, die in dem Zeitraum bei der Performance um 0,04 Prozentpunkte hinter dem Vergleichsbarometer zurücklag. Der MSCI-World-Index avancierte im vierten Quartal des vergangenen Jahres um 8,02%. Die vierteljährliche Umfrage bei den sechs teilnehmenden Banken Julius Bär, Lombard Odier Darier Hentsch (LODH), HSBC Private Bank, Union Bancaire Privée (UBP), Vontobel sowie ZKB wurde im Juli 2005 gestartet. Auch aus Sicht des Gesamt-Zeitraums ist keines der teilnehmenden Häuser dem Vergleichsindex MSCI World voraus. Am besten hält sich die westschweizerische Privatbank UBP. Sie liegt in der Performance seit dem Start der Umfrage nur um 0,09 Prozentpunkte hinter dem Barometer zurück. Danach folgt die ZKB mit einem Minus von 0,26 Prozentpunkten sowie LODH mit 0,46 Prozentpunkten.

Raum für positive Überraschungen

In Bezug auf die Gewichtung der Sektoren im ersten Quartal 2007 gehen die Meinungen der Strategieteams in den Banken erneut auseinander. Die Übersicht über die Gewichtung der Sektoren zeigt dennoch mehrere Trends. So haben einige Institute wie die Bank Vontobel, LODH und UBP den Finanzsektor bei ihrer Asset Allocation übergewichtet. Die Aussichten für den Aktienmarkt seien positiv, heisst es bei der Bank Vontobel. Davon dürften die Finanzwerte profitieren. Indikatoren deuteten auf eine Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums hin, doch der Rückgang sei nicht stark genug, um eine negative Auswirkung auf Aktientitel zu haben. Die Prognosen der Analytiker für den Finanzsektor im Jahr 2007 seien sehr konservativ, schreiben die Vontobel-Analytiker. Die Finanzinstitute hätten demzufolge Raum für positive Überraschungen bei den Gewinnzahlen. Auch für den Industriesektor erwarten Banken wie HSBC, UBP und Vontobel

eine gute Entwicklung. Nach mehreren Jahren, in denen kleine und mittelgrosse Werte bei der Performance vorne gelegen hätten, könnte 2007 das Jahr der Standardwerte werden, heisst es bei LODH. Im Umfeld einer sich abschwächenden Wirtschaft hätten diversifizierte Unternehmen gute Karten.

Die ZKB setzt auf Energiewerte

Das zuletzt bei der Performance vorne liegende ZKB-Team sieht den Energiesektor als attraktiv bewertet an und erwartet hier für das laufende Jahr ein beachtliches Kurspotenzial. Auch die Bank Julius Bär hat diesen Sektor übergewichtet. Die Strategen der Kantonalbank sehen den niedrigeren Erdölpreis lediglich als vorübergehendes Phänomen. Dieses erkläre sich aus der geopolitischen Nachrichtenflaute, der glimpflich verlaufenen Hurrikan-Saison in den USA sowie der schwächeren Konjunktur in den USA. In den vergangenen Monaten hätten die US-Lagerbestände auf Rohöl auf einem komfortablen Niveau gelegen. Die ZKB erwartet, dass der Erdölpreis schon in den ersten Monaten dieses Jahres zurück auf ein Niveau von rund 70 \$ je Fass klettert. Damit hebt sich die Bank deutlich vom durchschnittlich von Analytikern erwarteten Wert von 62 \$ je Fass im Jahr 2007 ab.

Schlechte Aussichten für IT-Titel

Schlecht kommt bei der Gewichtung der Banken der Sektor Basiskonsumgüter («consumer staples») weg. Dabei handelt es sich unter anderem um Lebensmittelhersteller, Tabak- und Getränkeproduzenten sowie Haushaltproduktfirmen. Aufgrund des sich verlangsamenden Wirtschaftswachstums dürfte es aus Sicht der LODH-Vertreter für die Unternehmen schwierig werden, in diesem Jahr ein ähnlich hohes Gewinnwachstum wie 2006 zu erzielen. Zudem seien die Bewertungen des Sektors bereits hoch. Deshalb sei es Zeit für Gewinnmitnahmen. Auch für den IT-Sektor sehen einige Institute wie die Bank Vontobel und UBP wenig gute Perspektiven. Im Vergleich mit dem Vorjahr seien die Erwartungen der Analytiker punkto Gewinnwachstum 2007 deutlich gestiegen. Es sei nicht auszuschliessen, dass einige Unternehmen diese nicht erfüllen könnten, heisst es bei Vontobel.

Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (1. Quartal 2007)

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

Sektor	MSCI-Sektorgewichte per 29. 12. 06	Bank Vontobel	HSBC Private Bank	Julius Bär Private Banking	LODH	UBP	ZKB
Basiskonsumgüter (Consumer Staples)	8,0	-1,0	-1,0	0,0	-0,5	-0,5	0,5
Energie (Energy)	9,1	0,0	-1,0	2,5	0,0	-2,5	1,0
Finanzwesen (Financials)	26,4	2,0	0,0	0,0	2,0	2,0	-1,0
Gesundheitswesen (Healthcare)	9,2	0,0	-1,0	1,0	1,0	-3,1	0,5
Industrie (Industrials)	10,7	1,0	2,0	0,0	-0,5	1,9	-1,5
Informationstechnologie (Information Technology)	10,4	-2,0	2,0	0,0	0,0	-2,1	0,5
Nicht-Basiskonsumgüter (Consumer Discretionary)	11,4	0,0	-1,0	0,0	-0,5	2,2	-0,5
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (Materials)	5,9	2,0	0,0	-1,0	0,0	0,4	0,0
Telekommunikationsdienste (Telecom Services)	4,5	-2,0	1,0	0,0	-0,5	0,3	1,0
Versorgungsbetriebe (Utilities)	4,4	0,0	-1,0	0,0	-1,0	1,3	-0,5

4. Quartal 2006

Relative Rendite zu MSCI-World	-0,08	-0,08	-0,06	-0,20	-0,17	-0,04
Information Ratio	-0,41	-2,27	-0,38	-2,41	-0,84	-0,66

Seit Beginn (Juli 2005)

Relative Rendite zu MSCI-World	-0,84	-0,58	-1,26	-0,46	-0,09	-0,26
Information Ratio	-1,53	-2,08	-2,90	-1,49	-0,08	-0,99

Quelle: jeweilige Bank / Isfa