

Das NZZ-Branchenpanorama

Banken favorisieren Industriewerte

Vorsicht bei Finanztiteln und den Aktien von Versorgern

Im Einklang mit der derzeit in den USA schwelenden Krise bei Hypotheken von minderklassigen Schuldnern sind viele Banken skeptisch im Hinblick auf Finanztitel. Auch Unternehmen aus dem Sektor Basiskonsumgüter werden keine grossen Chancen eingeräumt. Optimistisch sind die Strategen der Institute dagegen für Industriewerte und Energietitel.

ra. Die am quartalsmässigen Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken haben mit ihren Prognosen für das zweite Quartal insgesamt ziemlich gut getroffen. Alle sechs teilnehmenden Banken schlugen mit ihren Über- bzw. Untergewichtungen der verschiedenen Sektoren den Vergleichsindex, den von Morgan Stanley berechneten MSCI World. Am erfolgreichsten waren in den Monaten April bis Juni die Strategen der Union Bancaire Privée (UBP), die den Vergleichsmassstab um 0,68 Prozentpunkte schlugen. Danach folgten HSBC Private Bank, Julius Bär Private Banking und die Zürcher Kantonalbank mit einer Mehrrendite von 0,23, 0,22 und 0,19 Prozentpunkten. Auch die Banken Lombard Odier Darier Hentsch (LODH) und Vontobel erwirtschafteten eine knappe Mehrrendite, jedoch nur in Höhe von 0,11 und 0,04 Prozentpunkten.

Nur UBP schlägt bis jetzt den Index

Weniger überzeugend sieht der Leistungsausweis der Institute jedoch aus, wenn man die Ergebnisse seit Einführung des Branchenpanoramas ansieht. Seit dem Start im Juli 2005 (HSBC kam erst im Januar 2006 dazu) schaffte es mit UBP nur eine Bank, die Performance des MSCI-World-Indexes zu übertreffen. Die UBP liess die Benchmark 0,80 Prozentpunkte hinter sich. Alle anderen Institute laufen dem Vergleichsindex und damit einer erfolgreichen Sektor-Allokation hinterher. Relativ gut liegen noch die Strategen der ZKB, die in etwa gleichauf mit dem Index rangieren. Deutlich hinterher hinken dagegen HSBC (-0,40), LODH (-0,54), Vontobel (-0,70) und Julius Bär (-1,22), wobei die Banken jedoch unterschiedliche Risiken eingegangen sind. Auffallend ist, dass UBP oftmals die grössten Einzelwetten einget – so zusammen mit HSBC auch im laufenden Quartal –,

und damit erfolgreich ist. Kaum Courage zeigen hingegen die Strategen von Julius Bär, bei denen man bei gerade einmal einer Abweichung von der Benchmark kaum von einer aktiven Sektor-Allokation sprechen kann.

Was die Perspektiven für die verschiedenen Sektoren im dritten Quartal angeht, sind sich die Banken diesmal weitgehend einig. Für besonders aussichtsreich wird die Lage für die meist zur Old Economy gehörenden Industriewerte erachtet. HSBC sowie UBP nehmen für diese Branche für die Monate Juli bis September eine starke und für Vontobel sowie LODH eine leichte Übergewichtung vor. Eine kleine Untergewichtung hat hingegen die ZKB, während Julius Bär neutral ist. Ebenfalls optimistisch werden die Aussichten für Energiewerte beurteilt. Auch hier nimmt UBP eine starke Übergewichtung vor, die anderen fünf Banken eine leichte. Ebenfalls gute Chancen sehen die Institute mit Ausnahme von LODH für den Sektor Materials, dazu zählen die sogenannten Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe. In dieser Branche halten UBP und HSBC die stärksten Abweichungen von der Benchmark.

Hypotheken-Krise trübt Aussichten

Mit Argusaugen beobachten die Banken das Geschehen im Finanzsektor. Bereits zu Beginn des Juli – als die derzeitige Krise am amerikanischen Markt für zweitklassige Hypotheken noch nicht derart virulent war wie in der vergangenen Woche, als die Börsen weltweit deutlich in die Knie gingen – fuhren HSBC und UBS mit -15 und -11,9 Prozentpunkten eine massive Untergewichtung und Vontobel, LODH sowie die ZKB wichen leicht von der Benchmark nach unten ab. Der Subindex «Finanzwesen» ist für den gesamten MSCI besonders bedeutend, nimmt er doch mit einem Gewicht von 25% eine sehr wichtige Stellung ein. Viele Marktteilnehmer befürchten, dass grosse Bankkonzerne auf einer Vielzahl von Krediten sitzenbleiben und diese deutliche Bremsspuren in den Unternehmensbilanzen für das dritte Quartal und das Gesamtjahr hinterlassen könnten. Kritisch sind die Institute mehrheitlich auch für die Aktien von Versorgungsunternehmen sowie für Gesellschaften aus den Sektoren Basiskonsumgüter und Nicht-Basiskonsumgüter, wobei Ersterer im gesamten MSCI jedoch mit 4,3% ein geringes Gewicht haben.

Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (3. Quartal 2007)

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

Sektor	MSCI- Sektorgewichte per 30. 6. 07	Bank Vontobel	HSBC Private Bank*	Julius Bär Private Banking	LODH	UBP	ZKB
Nicht-Basiskonsumgüter (Consumer Discretionary)	11,1	-1,0	-3,0	0,0	0,5	-0,8	-0,5
Basiskonsumgüter (Consumer Staples)	8,0	-1,0	-2,0	0,0	-1,0	-0,4	0,0
Energie (Energy)	9,7	1,0	2,0	2,5	0,5	6,2	1,0
Finanzwesen (Financials)	25,1	-1,0	-15,0	0,0	-1,0	-11,9	-1,0
Gesundheitswesen (Healthcare)	8,5	-1,0	0,0	0,0	0,0	-4,1	0,5
Industrie (Industrials)	11,3	2,0	9,0	0,0	1,5	6,3	-0,5
Informationstechnologie (Information Technology)	10,6	1,0	4,0	0,0	1,5	2,0	1,0
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (Materials)	6,8	2,0	3,0	0,0	-1,0	3,6	0,5
Telekommunikationsdienste (Telecommunication Services)	4,6	-1,0	0,0	0,0	0,0	1,9	0,0
Versorgungsbetriebe (Utilities)	4,3	-1,0	0,0	0,0	-1,0	-2,7	-1,0
2. Quartal 2007							
Relative Rendite zu MSCI-World		0,04	0,23	0,22	0,11	0,68	0,19
Information Ratio		0,30	3,54	1,92	1,59	1,68	2,63
Seit Beginn (Juli 2005)							
Relative Rendite zu MSCI-World		-0,70	-0,40	-1,22	-0,54	0,80	-0,08
Information Ratio		-1,16	-1,29	-2,59	-1,65	0,64	-0,29

* HSBC Private Bank nimmt erst seit 1. 1. 06 teil.

Quelle: jeweilige Bank / Isfa