

Das NZZ-Branchenpanorama

Banken setzen auf Rohwaren-Aktien

Die Subprime-Krise sorgt weiter für Skepsis gegenüber Finanzwerten

Vor dem Hintergrund der anhaltend schwierigen Lage an den Finanzmärkten favorisieren die meisten Banken derzeit Aktien der Sektoren Energie, Industrie, Rohwaren und Telekommunikation. Gegenüber den Finanzwerten sind die Häuser weiterhin skeptisch.

feb. «Im neuen Jahr wird alles anders!» Gemäss diesem Motto haben einige der Anlagestrategen in den Schweizer Banken bei ihren Sektorempfehlungen zum Jahreswechsel klare Richtungswechsel vorgenommen. Dies zeigt die Umfrage der NZZ für das quartalsmässige Branchenpanorama. Die meisten Banken gehen für die kommenden Monate von einer anhaltend hohen Volatilität an den Finanzmärkten aus und favorisieren vor diesem Hintergrund Aktien aus den Branchen Energie, Industrie, Rohwaren und Telekommunikation. Für den Finanzsektor sind die Anlageberater aufgrund der anhaltenden Subprime- und Bankenkrise überwiegend pessimistisch gestimmt. Uneins sind sie sich, was die weitere Entwicklung der Gesundheitswerte anbelangt.

UBP liegt erneut vorne

Am besten abgeschnitten hat beim Banken-Portfoliovergleich im vergangenen Quartal einmal mehr die westschweizerische Union Bancaire Privée (UBP). Im Zeitraum Oktober bis Dezember entwickelte sich das Portfolio ihrer Sektorempfehlungen um 1,19% besser als der MSCI-World-Index. Seit dem Start des Branchenpanoramas im Juli 2005 haben die Analytiker der Bank mit ihrer Performance den Vergleichsindex um 4,4% geschlagen. Ebenfalls gut entwickelte sich im vierten Quartal das Portfolio der HSBC Private Bank, das den MSCI-World-Index um 1,17% schlug. Seit dem Beginn der Auswertungen liegt die Bank gegenüber dem Vergleichsbarometer um 2,92% vorn.

Die Genfer Anlagestrategen der UBP weichen bei ihren Empfehlungen stark von der Gewichtung der Branchen im MSCI-World-Index ab. Auch die HSBC Private Bank setzt stark auf aktives Management. Die Zürcher Kantonalbank (ZKB) orientiert sich hingegen sehr am Index, dies gilt auch für die Bank Vontobel und Julius Bär Private Banking. Letztere weicht aber im

Vergleich mit den Vorquartalen deutlich stärker vom MSCI-World-Aktienindex ab.

In ihrem Optimismus einig sind sich die fünf an der Umfrage teilnehmenden Banken weiterhin für den Energiesektor. Es sei zu erwarten, dass die Nachfrage nach Energie weltweit hoch bleibe, teilten die Analytiker der Bank Vontobel mit. Auch für die Aktien der Branche Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sind alle fünf Banken positiv gestimmt. Die Vontobel-Analytiker sehen hier von allen Sektoren das höchste Renditepotenzial. Dafür sei der ungebrochene Rohstoffhunger der Weltwirtschaft verantwortlich. Ausserdem seien die Risiken, etwa bei der Fremdfinanzierung der Unternehmen in der Branche, begrenzt.

Uneinigkeit beim Gesundheitssektor

Auch für die Entwicklung der Aktien aus dem Bereich Industriegüter sind die Anlagestrategen mit Ausnahme derjenigen der ZKB optimistisch gestimmt. Die Analytiker begründen dies damit, dass die Nachfrage nach Industriegütern weiterhin hoch bleibe. Gute Erwartungen haben die Strategen auch für den Telekommunikationssektor. Dem Sektor helfe sein defensives Profil, heisst es bei der UBP. Die interessantesten Investitionen seien derzeit Mobilfunkanbieter in Schwellenländern.

Ein weiteres schwieriges Jahr erwartet der Grossteil der Analytiker für die Finanzwerte. Dies liegt an der grossen Unsicherheit im Sektor und den Nachrichten über neue Milliardenabschreibungen von Grossbanken. Unterdessen lässt sich der Abschreibungsbedarf bei immobiliengestützten Wertpapieren immer noch nicht genau beziffern. Besserung für den Sektor ist laut der Bank Vontobel erst zu erwarten, wenn für diese Wertpapiere wieder ein funktionierender Markt entstanden sei. Hierzu müsse sich aber der US-Immobilienmarkt stabilisieren, und dies sei frühestens in der zweiten Jahreshälfte zu erwarten. Angesichts dieser negativen Aussichten hat die HSBC Private Bank mit -15% eine starke Untergewichtung des Finanzsektors vorgenommen.

Uneinig sind sich die Banken, was die Perspektiven von Gesundheits-Aktien angeht. UBP ist für die defensiv ausgerichteten Aktien grundsätzlich positiv gestimmt. Allerdings seien die Medikamente-«Pipelines» vieler Unternehmen nach wie vor unzureichend, auch bestünden in dem Sektor stets politische Risiken.



Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (1. Quartal 2008)

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

Sektor	MSCI- Sektorgewichte per 27. 12. 07	Bank Vontobel	HSBC Private Bank	Julius Bär Private Banking*	UBP	ZKB
Basiskonsumgüter (Consumer Staples)	8,9	0,0	4,0	0,0	4,6	0,0
Energie (Energy)	11,0	1,0	5,0	2,5	2,0	0,0
Finanzwesen (Financials)	22,6	-1,0	-15,0	0,0	-13,7	-0,5
Gesundheitswesen (Healthcare)	8,8	-2,0	-5,0	5,0	3,7	0,5
Industrie (Industrials)	11,4	1,0	2,0	0,0	-1,7	-1,0
Informationstechnologie (Information Technology)	10,9	-1,0	1,0	2,5	0,4	0,5
Nicht-Basiskonsumgüter (Consumer Discretionary)	9,8	-1,0	-6,0	-2,5	-3,8	-0,5
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (Materials)	7,1	3,0	4,0	0,0	-0,9	0,5
Telekommunikationsdienste (Telecom Services)	4,8	0,0	2,0	0,0	4,0	1,0
Versorgungsbetriebe (Utilities)	4,7	0,0	1,0	0,0	5,5	-0,5
4. Quartal 2007						
Relative Rendite zu MSCI-World		0,01	1,17	0,43	1,19	0,02
Information Ratio		0,04	1,24	1,69	1,24	0,21
Seit Beginn (Juli 2005)						
Relative Rendite zu MSCI-World		-0,27	2,92**	-0,43	4,40	0,00
Information Ratio		-0,38	1,27**	-0,76	1,76	0,35

* Empfehlungen für den Zeitraum 1. 11. 07 – 31. 3. 08. ** seit 1. 1. 06

Quelle: jeweilige Bank / Isfa