

Das NZZ-Branchenpanorama

Strategen glauben weiter an Energiewerte

Anhaltende Vorsicht gegenüber dem Finanzsektor

Die Experten der Union Bancaire Privée (UBP) sind bei der Auswahl der attraktivsten Branchen weiter am erfolgreichsten. Für das letzte Quartal favorisieren die Institute fast einhellig Energiewerte.

ra. Im Vergleich mit der Umfrage für das dritte Quartal haben die am quartalsmässigen Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken keine grösseren Richtungswechsel vorgenommen. Die Strategen der Banken hatten bereits vor drei Monaten, als die Hypotheken- und Kreditkrise gerade erst richtig virulent wurde, Finanztitel im Vergleich mit dem von Morgan Stanley berechneten MSCI-Welt-Aktienindex teilweise massiv untergewichtet (vor allem HSBC und UBP). An dieser Haltung hat sich nicht viel geändert. Lediglich Julius Bär und die Zürcher Kantonalbank (ZKB) beurteilen den Finanzsektor inzwischen neutral. Offensichtlich hoffen die Marktstrategen dieser Institute, dass das Schlimmste bereits ausgestanden ist. Andere Banken wie HSBC und UBP sind da vorsichtiger. In der vergangenen Woche kam eine neuerliche Hiobsbotschaft: Die US-Investmentbank Merrill Lynch gab im Zusammenhang mit der Finanzkrise eine Abschreibung in Höhe von 8 Mrd. \$ bekannt.

Untergewichtete Basiskonsumgüter

Vorsicht lassen die Strategen der Banken zudem bei Firmen aus dem Gesundheitssektor und bei Versorgern walten. Auch bei den Nicht-Basiskonsumgütern (u. a. Autos, Hi-Fi-Geräte, Computer, Elektronikgeräte, Luxusgüter) sind die Experten eher skeptisch. Mit ihren Anlageentscheiden zeigen sie, dass sie weiter an eine gut laufende Weltwirtschaft glauben, da die untergewichteten Sektoren eher bei einer schwachen Wirtschaftslage oder einer Rezession favorisiert würden, nicht aber bei einem brummenden Konjunkturmotor.

Positiv gestimmt sind die Anlageexperten dagegen für die Sektoren Energie, Informationstechnologie, Telekommunikation sowie die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe. Vor allem die Konzerne aus der Energie- und Telekombranche stossen auf viel Wohlwollen. Bei den Energiewerten spiegelt sich darin die anhaltende Hausse vieler Rohstoffe. Und bei der Telekombranche wollen die Analytiker von der überdurchschnittlichen Divi-

dendenrendite profitieren. Ferner entwickelten sich die Kurse in dem Sektor seit der New-Economy-Krise tendenziell unterdurchschnittlich, so dass ein gewisses Aufholpotenzial geortet wird.

UBP weiter in Führung

Banken gewichten bei ihrer Asset-Allokation Branchen stärker bzw. schwächer, je nachdem, ob sie die Sektoren im jeweiligen Umfeld gerade für attraktiv halten oder nicht. Bei diesen Wetten auf die künftige Entwicklung schlugen sich die am Branchenpanorama teilnehmenden Institute im vergangenen Quartal nicht schlecht. Mit UBP und der Bank Vontobel waren immerhin zwei Institute besser als der Vergleichsindex MSCI Welt. Lombard Odier Darier Hentsch (LODH), die ZKB und Julius Bär lagen etwa gleichauf mit dem Index, und nur HSBC fiel deutlich ab. Neben UBP gehört HSBC aber zu den mutigsten Instituten, denn ihre Experten nehmen die grössten Abweichungen zum Vergleichsindex vor. Sie versuchen also, den Kunden für ihr Geld wirklichen Mehrwert zu liefern.

Nicht ganz so rosig sieht die Bilanz aus, wenn man die Ergebnisse seit Beginn der Erhebung im Juli 2005 betrachtet. In Führung ist dort UBP mit einem Plus von 2,66 Punkten gegenüber dem Benchmark. Danach folgt HSBC, die aber erst seit 2006 mit im Wettbewerb ist. Auf der positiven Seite rangiert zudem noch die ZKB. Vontobel, LODH und Julius Bär liegen dagegen mehr oder weniger stark im Minus. Den Private-Bankern von Julius Bär, die häufig kaum vom Index abweichen, scheint das vorsichtige Agieren nicht sehr geholfen zu haben, wie die Rangliste zeigt.

LODH verabschiedet sich

ra. Lombard Odier Darier Hentsch (LODH) steigt ab sofort aus dem Branchenpanorama der NZZ aus. Das Institut verfolge keinen Sektor-Ansatz mehr und bereite die für das Panorama erforderlichen Daten nicht mehr auf, begründete die Bank ihre Entscheidung. Seit dem Beginn der Erhebung im Juli 2005 beträgt die erzielte relative Rendite zum MSCI-World-Index -0,54 Punkte. Damit liegt die Bank auf dem fünften Platz. Ab dem nächsten Quartal wird voraussichtlich ein anderes Institut LODH ersetzen.



Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (4. Quartal 2007)

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

Sektor	MSCI-Sektorgewichte per 28. 9. 07	Bank Vontobel	HSBC Private Bank	Julius Bär Private Banking	LODH	UBP	ZKB
Basiskonsumgüter (Consumer Staples)	8,2	-1,0	0,0	0,0	-	2,6	-0,5
Energie (Energy)	10,1	1,0	2,0	2,5	-	3,5	0,5
Finanzwesen (Financials)	24,1	-1,0	-10,0	0,0	-	-14,6	0,0
Gesundheitswesen (Healthcare)	8,5	-1,0	-6,0	0,0	-	-1,8	0,5
Industrie (Industrials)	11,4	1,0	-4,0	0,0	-	3,4	-1,0
Informationstechnologie (Information Technology)	11,1	0,0	7,0	0,0	-	5,0	1,0
Nicht-Basiskonsumgüter (Consumer Discretionary)	10,4	-1,0	-6,0	0,0	-	0,2	-0,5
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (Materials)	7,1	3,0	3,0	0,0	-	1,7	0,5
Telekommunikationsdienste (Telecom Services)	4,8	0,0	7,0	0,0	-	2,2	0,5
Versorgungsbetriebe (Utilities)	4,3	-1,0	-1,0	0,0	-	-2,2	-1,0

3. Quartal 2007

Relative Rendite zu MSCI-World	0,23	1,23	0,07	0,01	1,15	0,15
Information Ratio	1,01	1,60	0,50	0,05	1,54	1,66

Seit Beginn (Juli 2005)

Relative Rendite zu MSCI-World	-0,29	1,35 *	-1,12	-0,54	2,66	0,14
Information Ratio	-0,45	1,60 *	-2,28	-1,59	1,81	0,48

* seit 1. 1. 06

Quelle: jeweilige Bank / Isfa