

Banker lassen die Finger von Finanzwerten

Positive Einschätzung der Informationstechnologie- und der Telekommunikationsbranche

ra. · Die Schwellenländer bleiben für Anleger «the place to be». Einige Aktienindizes in Asien oder Südamerika schiessen förmlich durch die Decke. Der Aktienmarkt von Sri Lanka ist beispielsweise seit Anfang des Jahres 2009 um gut 350% gestiegen, und der chilenische Leitindex hat im selben Zeitraum um über 100% zugelegt.

Erfolgreiche Emerging Markets

Inzwischen machen sich immer mehr Beobachter Sorgen, dass zu viel Geld in eine zu kleine Zahl von Emerging Markets fliesst. Sogar Weltbank und Internationaler Währungsfonds (IMF) haben die Anleger bereits vor einer übermässigen Allokation von Geldern in Schwellenländern gewarnt. Und China mahnte jüngst, die USA würden mit ihrer ultraexpansiven Geldpolitik die sich entwickelnden Volkswirtschaften destabilisieren. Bis jetzt ist der Trend jedoch intakt, und es deutet noch nichts auf eine Umkehr hin.

Laut IMF hat sich der Anteil der Portfolioflüsse in die Emerging Markets seit dem Jahr 2003 etwa vervierfacht. Die meisten Gelder fliessen dabei in die Aktienmärkte, wovon Asien am stärksten profitieren würde. Bei den Mittelzuflüssen bei Anleihen würden hinge-

gen lateinamerikanische Länder vorne liegen, danach folgten erst asiatische und osteuropäische Staaten.

Lukrative Luxusgüter

Schaut man auf die globale Sektor-Performance im Jahr 2010, zeigt sich gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex ein gemischtes Bild. Ganz vorne liegen die Branchen Nicht-Basiskonsum-Güter (+8,7%, Luxusgüter wie Autos, Hi-Tech, Uhren, Schmuck usw.), Industrie (+7,2%) und Basiskonsumgüter (+4,7%, Lebensmittel, Benzin, Strom usw.). Am unteren Ende der Sektoren-Rangliste befinden sich hingegen die vier Branchen Energie (-5,3%), Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (-5,1%), Finanzen (-3,9%) sowie Gesundheit (-3,4%).

Damit lagen die am Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken, bei dem Sektoren des MSCI-Welt-Aktienindex zur Erzielung einer Mehrrendite über- oder untergewichtet werden, durchschnittlich nur teilweise richtig. Die Institute gewichteten Finanzwerte zu Recht unterdurchschnittlich, lagen aber mit der Übergewichtung von Gesundheitswesen, IT sowie Betriebsstoffen daneben.

Für das vierte Quartal gibt es einige relative klare Positionierungen der Ban-

ken. Mit Ausnahme der neutralen Einstellung von Julius Bär Research sind alle Institute gegenüber Bankwerten weiterhin äusserst negativ eingestellt. Die konjunkturelle Unsicherheit, mögliche Ausfälle von Krediten sowie die zunehmend schärferen Eigenmittelanforderungen machen den Sektor mittelfristig unattraktiv. Ebenfalls eher skeptisch sind die Experten gegenüber Versorgern.

Positiv sehen die Institute dagegen die beiden Branchen IT und Telekommunikationsdienste. Hier fährt jeweils nur ein Institut – einmal die ZKB und einmal die Bank Vontobel – eine Untergewichtung gegenüber dem Benchmark. Bei den anderen Sektoren ist das Bild dagegen sehr heterogen.

Kopf-an-Kopf-Rennen

Im Wettbewerb um die beste Performance schnitt im dritten Quartal die Zürcher Kantonalbank knapp vor der Berenberg Bank am besten ab. Insgesamt lagen die Banken aber alle sehr dicht beieinander. Auf lange Sicht führt derzeit HSBC Private Bank knapp vor der Union Bancaire Privée (UBP) und dann der – allerdings deutlich später eingestiegenen – Berenberg Bank. Die anderen Institute sind abgeschlagen.

Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (4. Quartal 2010)

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

| Sektor | MSCI-Sektorgewichte per 30. 9. 10 | Bank Sarasin | Bank Vontobel | Berenberg Bank | HSBC Private Bank | Julius Bär Research | UBP | ZKB |
|---------------------------------|-----------------------------------|--------------------|---------------|-------------------|--------------------|---------------------|-------|------|
| Nicht-Basiskonsum-Güter | 9,93 | -0,70 | -1,00 | 1,37 | 0,00 | 0,90 | 2,00 | -1,0 |
| Basiskonsumgüter | 10,53 | 1,00 | 1,00 | -0,95 | 0,00 | 0,00 | 2,00 | -1,0 |
| Energie | 9,99 | 0,00 | 1,00 | -6,07 | 0,00 | 0,91 | -1,00 | 1,0 |
| Finanzwesen | 20,47 | -1,50 | -2,00 | -4,21 | -2,00 | 0,00 | -5,50 | -0,5 |
| Gesundheitswesen | 10,21 | 0,90 | 1,00 | 1,14 | 0,00 | 0,00 | -1,00 | 0,5 |
| Industrie | 11,01 | 0,00 | -1,00 | -0,17 | 1,00 | 0,00 | 1,00 | -0,5 |
| Informationstechnologie | 11,92 | 0,00 | 1,00 | 5,21 | 1,00 | 0,00 | 1,50 | -0,5 |
| Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe | 7,32 | -0,70 | 1,00 | 1,68 | 0,00 | 0,00 | 2,00 | 1,0 |
| Telekommunikationsdienste | 4,24 | 1,00 | -1,00 | 1,85 | 0,50 | 0,00 | 1,00 | 0,5 |
| Versorgungsbetriebe | 4,39 | 0,00 | 0,00 | 0,17 | -0,50 | -1,81 | -2,00 | 0,5 |
| 3. Quartal 2010 | | | | | | | | |
| Relative Rendite zu MSCI-World | | -0,04 ¹ | -0,08 | 0,07 ¹ | -0,07 ² | -0,07 | -0,04 | 0,10 |
| Information-Ratio | | -0,48 ¹ | -0,59 | 0,20 ¹ | -0,43 ² | -0,44 | -0,12 | 0,96 |
| Seit Beginn (Juli 2005) | | | | | | | | |
| Relative Rendite zu MSCI-World | | 0,53 ¹ | -0,75 | 4,68 ¹ | 8,60 ² | 1,53 | 8,37 | 1,80 |
| Information-Ratio | | 0,43 ¹ | -0,43 | 1,59 ¹ | 2,57 ² | 0,59 | 1,56 | 2,21 |

¹ Bank Sarasin und Berenberg Bank seit 1. 10. 08; ² HSBC seit 1. 1. 06.