

Finanzwerte bleiben heisse Eisen

Anhaltende Übergewichtung von defensiven Sektoren

ra. Es gab in den vergangenen Monaten für Investoren angenehmere Orte auf der Welt als den Aktienmarkt. Der Dow Jones Industrial und der Swiss-Market-Index (SMI) etwa sanken im dritten Quartal um 4,4% bzw. 2,9%. Im Oktober ging es dann im Zuge der durch die Bankenkrise ausgelösten, weltweiten Panik noch weiter dramatisch zweistellig bergab. Viele institutionelle Anleger können aber die Aktienbörsen selbst in solchen Phasen nicht völlig links liegenlassen, sondern müssen weiter investiert bleiben. Für diese stellt sich die Frage, welche Titel bzw. welche Sektoren am «erfolgsversprechendsten» oder sichersten sind und welche man eher meiden sollte.

Gebeutelte Autohersteller

Die am regelmässigen Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken sind sich einig darin, welche Sektoren Anleger derzeit lieber umgehen sollten, nämlich Nicht-Basiskonsumgüter und Finanzwesen. Zu den Gütern des nichttäglichen Bedarfs zählen etwa Autos, Computer, Waschmaschinen oder Hi-Fi-Geräte. Vor allem die Autohersteller haben – bis auf die jüngst massiv gesunkenen Rohstoffpreise, etwa bei Kupfer, Platin und Palladium – derzeit nicht viel zu lachen. Angesichts der Unsicherheit an den Finanzmärkten und der Aussicht auf eine möglicherweise kräftige Rezession halten viele Menschen das Geld lieber zusammen und verschieben grosse Ausgaben. Entsprechend gewichten alle Banken den Sektor Nicht-Basiskonsumgüter im Vergleich mit dem von Morgan Stanley Capital International berechneten Weltaktienindex unter.

Sehr ähnlich sieht es bei Finanzwerten aus. Hier halten fünf der sieben Banken eine Untergewichtung für angezeigt. Lediglich die Bank Sarasin und die Zürcher Kantonalbank (ZKB) bewerten den Sektor neutral und pirschen sich damit langsam wieder an die arg gebeutelten Werte von Banken und Versicherungen heran. Ob dies noch zu früh ist, weiss derzeit natürlich niemand. Die Kurse vieler Banken waren in den vergangenen Tagen heftigen Schwankungen ausgesetzt, und auch die Papiere von manchen Versicherungsgesellschaften, in der Schweiz etwa von Bâloise oder Zurich, entfernten sich kaum von den Tiefständen. Skeptisch ist die Mehrheit der Institute auch gegenüber der IT-Branche. Hier weisen vier Banken eine Untergewichtung auf, und zwei sind neutral. Völlig aus der Reihe fällt allerdings die

Aufnahme von Berenberg und Sarasin

ra. Mit Beginn des vierten Quartals erweitert sich der Kreis der am Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken. Wir begrüßen mit Bank Sarasin und Berenberg Bank (Schweiz) zwei weitere renommierte Institute. Die ersten Ergebnisse der beiden Neulinge werden zu Beginn des ersten Quartals 2009 zu sehen sein.

Berenberg Bank, die eine erhebliche Übergewichtung von zehn Prozentpunkten gegenüber dem Benchmark fährt.

Einhellig positiv wird keine Branche beurteilt. Für den Gesundheitssektor sind allerdings sechs Banken positiv eingestellt und gewichten diesen über. Lediglich HSBC hält dort eine Untergewichtung für sinnvoll. Noch recht gut beurteilt werden auch die Aussichten für Versorger und Telekommunikationsunternehmen. Hier ist jeweils nur eine Bank vorsichtig, die anderen gewichten über oder sind zumindest neutral. Insgesamt setzen die teilnehmenden Banken also weiter auf defensive und weniger von der Konjunktur abhängige Branchen. Dies ist angesichts einer vor der Tür stehenden – möglicherweise weltweiten – Rezession verständlich.

HSBC weiter klar in Front

Am besten geschlagen haben sich im dritten Quartal HSBC und ZKB. HSBC erzielte eine Mehrrendite von 0,54 Prozentpunkten bei einer Information Ratio von 0,66 Punkten. Die Information Ratio misst die erzielte Überschussrendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko. Tendenziell kann man Folgendes sagen: Je höher die Information Ratio ist, desto besser hat der Portfoliomanager gearbeitet, weil er die Mehrrendite mit einem vergleichsweise geringen Risiko erzielt hat. Die ZKB hat also die annähernd gleiche Performance mit einem deutlich geringeren Risiko als HSBC erzielt. Die anderen drei Banken sind im dritten Quartal hinter dem Benchmark zurückgeblieben.

In der Langzeit-Performance liegt HSBC weiter klar vorn. Auf Platz zwei folgt mit deutlichem Abstand UBP. Die anderen drei Institute sind dann ebenfalls wieder recht weit zurück. Die rote Laterne trägt derzeit die Bank Vontobel, die gegenwärtig als Einzige im Minus rangiert.

Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (4. Quartal 2008)

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

Sektor	MSCI-Sektorgewichte per 30. 9. 08	Bank Sarasin	Bank Vontobel	Berenberg Bank	HSBC	Julius Bär Private Bank	UBP	ZKB
Basiskonsumgüter	10,3	3,0	2,0	-2,7	-2,0	3,4	6,8	1,0
Energie	11,6	0	1,0	-8,6	1,0	1,4	-1,8	0
Finanzwesen	21,6	0	-2,0	-8,9	-5,0	-3,6	-2,1	0
Gesundheitswesen	10,5	3,0	2,0	2,4	-2,0	3,4	7,0	2,0
Industrie	10,8	0	-2,0	2,1	-2,0	-1,7	-5,8	-2,5
Informationstechnologie	10,6	-2,8	-2,0	10,0	0	0	-3,5	-0,5
Nicht-Basiskonsumgüter	9,1	-2,5	-1,0	-2,4	-3,0	-2,8	-3,6	-0,5
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	6,4	-1,9	1,0	5,5	1,0	0	-3,8	0
Telekommunikationsdienste	4,3	1,2	-1,0	3,6	0	0	4,3	0,5
Versorgungsbetriebe	4,9	0	2,0	-0,9	0	0	2,5	0

3. Quartal 2008

Relative Rendite zu MSCI-World	-0,91	0,54	-0,82	-1,18	0,43
Information Ratio	-1,40	0,66	-0,57	-0,48	1,48

Seit Beginn (Juli 2005)

Relative Rendite zu MSCI-World	-0,49	7,11*	0,70	3,29	0,79
Information Ratio	-0,42	2,55*	0,35	0,93	1,65

* seit 1. 1. 06.

Quelle: jeweilige Bank / Isfa