

BILANZ

Das Schweizer Wirtschaftsmagazin

Nr. 11/2005 / 15.-28. Juni 2005
Fr. 8.- / € 6.- / www.bilanz.ch



Corporate Art

Die Kunstschatze der Konzerne

Unaxis-Übernahme
Wie der Bührle-Clan
ausgebootet wurde

Michael Pieper
Psychogramm eines
Vollblut-Unternehmers

Aktien-Prognosen
Die Top-Analysten:
Das Rating

den Konkurrenzunternehmen) aussprechen. Ebenfalls wurde unterschieden, ob sich das Haus auf grosskapitalisierte SMI-Titel oder auf Small & Mid Caps unter den SPI-Titeln fokussierte.

Hier die Ergebnisse, die doch sehr überraschten: Bezogen auf SMI-Werte, belegten gleich zwei amerikanische Investment-Häuser den ersten Platz, nämlich Smith Barney und JP Morgan.

Smith Barney holt damit bereits zum zweiten Mal den Siegerpokal in der Kategorie «Analysebasis absolut» ab. Mit einer Outperformance von 4,1 Prozent liess der Research-Arm der grössten Bank der Welt, der Citigroup, die Konkurrenten in dieser Kategorie hinter sich. Für ihre Kunden bedeutet dieses Ergebnis eine Performance von 7,8 Prozent Ende des Jahres auf dem Depotauszug (Steigerung des SMI um 3,7 Prozent plus die Outperformance von 4,1 Prozent).

Die Kunden von JP Morgan können sich über eine noch höhere Mehrrendite freuen. Im Vorjahr waren die Amerikaner noch nicht unter den Top Ten. Dieses Jahr liessen sie die Konkurrenz mit einer Outper-



Die Sieger bei den Grossen: Smith Barney (l.) und JP Morgan liessen beim SMI alle hinter sich.

formance von 4,45 und einem viel tieferen Risiko ganz deutlich hinter sich.

Beschämend sind die Leistungen der einheimischen Multis Credit Suisse und UBS: Beide tauchen auch dieses Jahr bei den Blue-Chip-Empfehlungen nicht unter den besten zehn Researchhäusern auf. Das miserable Abschneiden bestätigt die alten

Vorwürfe, dass vor allem heimische Grossbanken durch ihre Verflechtungen mit Schweizer Firmen immer wieder in Interessenkonflikte schlittern und kein wirklich unabhängiges Research betreiben können. Ist eine Bank zum Beispiel an einer Finanztransaktion, etwa einem Börsengang oder einem Firmenkredit, beteiligt und setzt zugleich die Aktien dieses Unternehmens auf «verkaufen», hat sie ein Problem: Der Kunde ist sauer, der Deal gefährdet. Zwar beteuern die Banken, dass es zwischen den einzelnen Abteilungen so genannte Chinese Walls – virtuelle Mauern – gebe, die jeden Kontakt zwischen der Analyse- und der Fusions- oder der Kreditabteilung verunmöglichen. Ob diese Gemäuer aber auch wirklich so dicht sind wie behauptet, bleibt unstritten.

Die besten Aktienanalysten für jeden einzelnen SMI-Titel

Welcher Analyst bewertete jeden einzelnen der 26 SMI-Titel der grössten kotierten Schweizer Unternehmen am treffsichersten? Ein Überblick.

Aktie	Bank	Analyst	Risikoadjustierte Rendite	Outperformance in Prozent
ABB	LBBW	Falk Reimann	1,45	56,5
Adecco	Helvea	Mathias Egger	0,28	0,4
Bäloise	UBS	Michael Klien	0,61	4,7
Ciba	Smith Barney	Mark Heslop	0,87	14,9
Clariant	LBBW	Ute Woerner	1,10	19,5
Credit Suisse	Oddo	John Ravaloson	1,81	11,5
Givaudan	Merrill Lynch	James Knight	1,12	16,2
Holcim	Dresdner Kleinwort Wasserstein	Mike Bridges	1,29	17,0
Julius Bär	Natexis	Thomas Jacquet	1,24	26,3
Kudelski	Keppler	Roger Steiner	1,51	8,1
Lonza	WestLB	Harald Gruber	0,95	6,3
Nestlé	Helvea	James Amoroso	0,24	0,5
Novartis	Jefferies	Nick Turner	0,56	3,0
Richemont	Deutsche Bank	Paul van Meurs	1,67	8,7
Roche	JP Morgan	Craig Maxwell	0,88	1,9
Serono	Commerzbank	Marc Booty	1,56	9,4
SGS	Bank Leu	Ronald Wildmann	0,31	2,9
Swatch Group	Oddo	Francois-Regis Breuil	0,66	3,9
Swiss Life	Commerzbank	Chris Hitchings	1,30	8,7
Swiss Re	JP Morgan	Michael Hutterer	1,82	23,3
Swisscom	Dresdner Kleinwort Wasserstein	Hannes Wittig	2,09	8,8
Syntenta	Bank Sarasin	Bernd Pomrehn	2,08	46,7
Synthes	Lehman Brothers	Ed Godber	1,26	6,4
UBS	JP Morgan	Paul Lee	1,40	9,2
Unaxis	LODH	Michael Foeth	2,00	4,9
Zurich FS	Helaba Trust	Karsten Keil	0,90	5,0

In diesem zweiten BILANZ-Rating hat sich wie schon im Vorjahr gezeigt, dass die grossen Investment-Häuser mit ihrem weltumspannenden Analystennetz und der breiten Abdeckung von Titeln die Nase vorn haben, wenn es darum geht, grosskapitalisierte Unternehmen zu bewerten. Jean-Baptiste Delabare, stellvertretender Researchleiter bei Smith Barney in London und verantwortlich für 85 Analysten, hebt diesen Vorteil seines Instituts hervor: «In London analysieren unsere Mitarbeiter uneingeschränkt alle Branchen, während die Analysten in Frankreich, Spanien und Italien die Unternehmen vor Ort bewerten. Auf diese Weise decken wir insgesamt 600 Unternehmen in ganz Europa ab».

Auch Christian Katz, Head of Sales bei JP Morgan, schlägt in die gleiche Kerbe und gibt ein Beispiel: «Die zwei grössten Konkurrenten des Zementherstellers Holcim befinden sich im Ausland – Lafarge in Frankreich, Cemex in Mexiko. Deckt ein