

BHF-Bank bestes Research-Haus des Jahres – Institut gewinnt AktienAnalystenAward

Kontinuitätspreis geht an die DZ Bank – Per-Ola Hellgren von der LBBW setzt sich als bester Analyst durch

Börsen-Zeitung, 9.5.2008
ck Frankfurt – Die BHF-Bank ist der Gewinner des AktienAnalystenAward des Jahres 2008. Das Institut hat sich insbesondere durch gute Empfehlungen für Technologiewerte durchgesetzt. Dadurch hat es auch den Preis für die besten Empfehlungen für Dax-Werte in der absoluten Kategorie gewonnen. Auch im Nebenwertebereich hat die Bank mit einem 4. Platz bei den Gewinnprognosen gut abgeschnitten.

Die Börsen-Zeitung vergibt zum fünften Mal Preise für treffsichere Empfehlungen und genaue Prognosen für deutsche Aktien. Vor mehr als 200 Gästen wurden am Donnerstag im Rahmen einer Gala-Veranstaltung

in Frankfurt die Preise für das Jahr 2007 übergeben. Rang 2 geht in diesem Jahr an die DZ Bank. Das Institut ist seit der Einführung des AktienAnalystenAward mit einer Ausnahme stets unter den führenden Häusern zu finden. Dadurch hat es den in diesem Jahr von der Börsen-Zeitung neu eingeführten Kontinuitätspreis gewonnen. Die DZ Bank war bereits im Jahr 2004 zweitbestes Research-Haus, ehe in den Jahren 2005 und 2006 noch ein dritter und vierter Platz folgten.

Das drittbeste Haus des Jahres 2008, im Vorjahr noch als HypoVer-einsbank Gewinner des Preises, ist die Unicredit. Die Plätze 4 und 5 belegen die LBBW und die UBS. Für die

LBBW hat außerdem Per-Ola Hellgren den Preis „Bester Analyst / Bestes Sektorenteam“ gewonnen. Hellgren gelang dies durch gute Empfehlungen für die Post-Aktie. Auf der relativen Seite hat sich bei den Dax-Werte-Empfehlungen JPMorgan durchgesetzt. Bei den Nebenwerten hat in der absoluten Kategorie Dresdner Kleinwort und auf der relativen Seite CA Cheuvreux gewonnen. Gewinner der Gewinnschätzungspreise sind bei den Dax-Werten die WestLB und bei den Nebenwerten Merck Finck. Den Sonderpreis Timing hat sich Sebastian Growe von Equinet für Empfehlungen für Q-Cells erarbeitet.

.....
- Sonderbeilage

SONDERBEILAGE: AKTIENANALYSTENAWARD

Die BHF-Bank ist das beste Analysehaus des Jahres

Institut profiliert sich mit Empfehlungen im Technologiesektor – DZ Bank gewinnt Kontinuitätspreis – Per-Ola Hellgren von der LBBW als bester Analyst ausgezeichnet

Von Christopher Kalbhenn,
Frankfurt

.....
Börsen-Zeitung, 9.5.2008
Gewinnerin des AktienAnalystenAward der Börsen-Zeitung ist in diesem Jahr die BHF-Bank. Das Frankfurter Institut erreichte diesen Erfolg vor allem durch gute Empfehlungen für Blue Chips des Dax. Dadurch hat es auch den Preis für Large-Cap-Empfehlungen in der absoluten Kategorie gewonnen. Hinzu kommt noch ein dritter Platz bei den Gewinnschätzungen für Small- und Mid Caps. Das Unternehmens-Research der BHF-Bank zählt zurzeit 15 Analysten. Es wird seit dem Jahr 2002 von Jochen Klusmann geleitet.

Zum mittlerweile fünften Mal vergibt die Börsen-Zeitung Preise für auf den deutschen Aktienmarkt bezogene Research-Leistungen. Ausgezeichnet werden Häuser, die sich im Jahr 2007 durch besonders treffsichere Empfehlungen und genaue Gewinnschätzungen hervorgetan haben. Ermittelt werden die Gewinner auf Basis von quantitativen Messungen des Isfa-Systems (Information Standards for Analysts). Das System des Schweizer Analystenverbandes misst die Performance, die sich aus den Empfehlungen der Research-Häuser ergibt, sowie die Genauigkeit der Gewinnschätzungen.

Zweitbestes Analysehaus hinter der BHF-Bank ist die DZ Bank. Die Analysten des Instituts haben sich bei den Dax-Titeln in der absoluten Kategorie insbesondere durch Empfehlungen für Finanztitel hervorgetan. So gaben sie die besten Empfehlungen für Banken ab. Ferner teilen sie sich mit der Citigroup und der Commerzbank den ersten Rang im Finanzdienstleistungssektor. Außerdem belegte die DZ Bank bei den Versorgern des Dax sowie im Small- und Mid-Cap-Bereich in der Technologiebranche Rang 1.

Unicredit erneut oben dabei

Das drittbeste Research-Institut ist die Unicredit. Damit ist sie zum zweiten Mal in Folge in der Spitzengruppe zu finden, nachdem sie im Vorjahr noch unter dem Namen Hypo Vereinsbank den AktienAnalystenAward als bestes Research-Haus gewonnen hat. Die Unicredit belegte bei den Dax-Empfehlungen in der absoluten Kategorie den zweiten Rang hinter der BHF-Bank. Dazu trugen bei den Dax-Empfehlungen erste Plätze in den Sektoren Chemie, Industrie und Konsum maßgeblich bei. Außerdem hat sich die Unicredit bei den Dax-Gewinnschätzungen den dritten Rang erarbeitet. Auf Rang 4 der besten Institute ist die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) zu finden. Das Gewinnerhaus des Jahres 2004 hat dies unter anderem Per-Ola Hellgren zu verdanken, der mit seinen Empfehlungen für die Deutsche Post ein gutes Händchen bewies und dadurch für die LBBW auch noch den Preis „Bester Analyst / Bestes Sektorenteam“ gewonnen hat. Außerdem hat die LBBW Rang 2 bei den Gewinnschätzungen für die Dax-Gesellschaften erreicht. Den fünften Platz unter den Research-Häusern belegt die UBS. Das Institut setzte sich in der absoluten Kategorie in drei Dax- und einem Small- und Mid-Cap-Sektor als Haus mit den besten Empfehlungen durch.

Erfreulich, dass sich auch in diesem Jahr wieder ausländische Institute mit besonders guten Leistungen am deutschen Aktienmarkt hervorgetan haben. So hat sich JPMorgan vor Exane BNP Paribas und der BBVA Bolsa auf der relativen Seite bei den Dax-Empfehlungen durchgesetzt. Bei den Nebenwerten hat das Frankfurter Team der CA Cheuvreux den ersten Rang erzielt. Exane BNP Paribas erreichte auch hier den zweiten Platz, gefolgt auf dem dritten Rang von JPMorgan. Zu dem Erfolg ausländischer Institute hat auch beigetragen, dass deutsche Häuser zunehmend von relativer auf absolute Betrachtung umgestiegen sind. Diese

Entwicklung bringt einen Nachteil mit sich. Bei den Small- und Mid Caps steht nur noch eine stark geschrumpfte Anzahl von Instituten für den Wettbewerb zur Verfügung, so dass sich gegenwärtig abzuzeichnen scheint, dass im nächsten Jahr kein Preis für Nebenwerte-Empfehlungen in der relativen Kategorie mehr vergeben werden kann. Im Unterschied zur absoluten Kategorie wird in der relativen Kategorie die Performance von Empfehlungen im Vergleich mit einer in den jeweiligen Instituten festgelegten Benchmark zugrunde gelegt.

WestLB und Merck Finck Spitze

Bei den Gewinnschätzungen sind zwei deutsche Institute die Gewinner. So hat sich die WestLB bei den Dax-Gesellschaften durchgesetzt. Bei den Small- und Mid Caps gelang dies dem Bankhaus Merck Finck vor der Berenberg Bank und Sal. Oppenheim. Wie in jedem Jahr sind es in einigen Fällen nur kleine Unterschiede, die darüber entscheiden, ob ein Haus unter den Gewinnern zu finden ist oder nicht. Daher kann auch nicht bestritten werden, dass Glück durchaus dazugehört. Herausragende Research-Ergebnisse sind jedoch kein Zufallsprodukt. Entscheidend ist letztlich nachhaltige gute Analysearbeit. Die Börsen-Zeitung hat sich daher entschieden, in diesem Jahr den „Kontinuitätspreis“ einzuführen. Die Ermittlung des Gewinners richtet sich nach den in den zurückliegenden Jahren erzielten Spitzenplätzen in der Auszeichnung „Bestes Analysehaus“.

Zweimal Rang 2 erreicht

Gewinner des Kontinuitätspreises für die Jahre 2004 bis 2008 ist die DZ Bank. Das von Lothar Weniger geleitete Aktien-Research hat zwar in keinem dieser Jahre den Preis als bestes Analysehaus gewonnen, war jedoch fast durchgängig auf den vorderen

Plätzen zu finden. Im Jahr 2004 auf Rang 2, erzielte die DZ Bank im Jahr 2005 den dritten Platz, ehe im darauffolgenden Turnus noch ein vierter Rang folgte. Durch den erneuten zweiten Platz in diesem Jahr hat sie sich knapp vor der Berenberg Bank durchgesetzt. Dieses Institut hat den Preis des besten Analysehauses im Jahr 2005 gewonnen, gefolgt von den Rängen 3 und 2 in den Jahren 2006 und 2007. Gemeinsame Dritte des Kontinuitätspreises sind Sal. Oppenheim, die unter anderem im Jahr 2006 den ersten Rang erreicht hat, sowie der Vorjahrgewinner Unicredit. Es ist vorgesehen, die Gewinner des Kontinuitätspreises auf einer gleitenden Basis zu ermitteln.

Nach den Jahren 2004 bis 2008 in diesem Turnus werden im kommenden Jahr die Spitzenplatzierungen der Jahre 2005 bis 2009 die Grundlage für die Preisverleihung sein.

Auf eine fünfjährige Tradition blickt bereits der Sonderpreis Timing zurück. Gewonnen hat ihn in diesem Jahr Sebastian Growe vom Frankfurter Finanzdienstleister Equinet. Der 28-Jährige hat sich die Auszeichnung durch sehr gut getimete Empfehlungen für die Aktie des Solarenergie-Unternehmens Q-Cells erarbeitet. Growe startete die Coverage des Titels am 21. März 2007 mit einer „Accumulate“-Empfehlung. An diesem Tag schloss der Wert bei 47,77 Euro. Es folgte ein deutlicher Kursan-

stieg. Am 12. Juli, als der Titel bei 66,40 Euro schloss, stellte der Analyst die Empfehlung auf „Hold“ um. Es folgte eine Abwärtsbewegung, ehe Growe am 17. August wieder auf „Accumulate“ umstellte. An diesem Tag schloss Q-Cells bei 58,18 Euro. Die Aktie legte daraufhin kräftig zu. Am 22. November wurde die Empfehlung auf „Buy“ verbessert. Der Titel, der an diesem Tag bei 78,39 schloss, legte in den letzten Wochen des Jahres noch kräftig zu und lag zum Ultimo bei 97,60 Euro. Growe ist seit 2005 für Equinet tätig und bearbeitet seit dem Jahr 2006 Titel aus der Branche Erneuerbare Energien.

SONDERBEILAGE: AKTIENANALYSTENAWARD – INTERVIEW MIT JOCHEN KLUSMANN, BHF-BANK

„Letztlich zählt nur das richtige Ergebnis“

Frankfurter Institut verfolgt fundamentalen Ansatz

Börsen-Zeitung, 9.5.2008
Mit der BHF-Bank hat sich in diesem Jahr ein Frankfurter Institut als Gewinner des AktienAnalystenAward der Börsen-Zeitung durchgesetzt. Das von Jochen Klusmann seit dem Jahr 2002 geleitete Research-Team gewann den Preis des besten Analysehauses u. a. durch Empfehlungen für Technologieaktien. Insbesondere mehrere gelungene Empfehlungen für den Dax-Wert Infineon schlugen positiv zu Buche. –

Herr Klusmann, wie viele Analysten zählt Ihre Research-Abteilung?

Zurzeit haben wir in unserem Unternehmens-Research 15 Analysten.

– Welche Werte bzw. Branchen decken Sie ab?

Wir sind grundsätzlich auf Deutschland fokussiert. Fast alle Werte, die wir in der Coverage haben, sind deutsch. Wir decken nahezu alle Branchen ab, setzen dabei aber gewisse Schwerpunkte, d. h. wir konzentrieren uns auf die Branchen, die für Deutschland wichtig sind oder eine große Bedeutung haben. Die Paradebranchen sind der Maschinenbau und die Automobilindustrie. Innerhalb dieser Branchen bearbeiten wir die ganze Bandbreite von den großen Dax-Werten bis hin zu den Small Caps.

– Welche Werte des Industriebereichs gefallen Ihnen derzeit besonders?

Zwei unserer Strong-Buy-Empfehlungen im Industriebereich sind MAN und ThyssenKrupp.

– Nach welchen Prinzipien arbeiten Sie?

Wir haben einen rein fundamentalen Ansatz, d. h. wir arbeiten Bottom-up statt Top-down. Man kann das auch als Stockpicking bezeichnen. Wir wollen einfach die interessantesten Werte in jedem Sektor finden, die für den Kunden das höchste Gewinnpotenzial versprechen. Jedes Sektor-Team ist selbst dafür verantwortlich, die besten Werte zu identifizieren. Jedes Team kann eigenverantwortlich entscheiden und auch

seine eigenen Kriterien aufstellen.

– Wie würden Sie gutes Research definieren?

Nach meiner Auffassung reicht es nicht, Recht zu haben. Man muss Recht bekommen. Es ist schön und gut, das Unternehmen richtig zu verstehen und die richtigen Argumente zu haben. Aber am Ende des Tages muss natürlich die Kursentwicklung stimmen. Denn was der Kunde im Endeffekt haben will, sind nicht primär die richtigen Argumente. Letztlich zählt nur das richtige Ergebnis. Deswegen arbeiten wir sehr ergebnisorientiert.

– Welche weiteren Anforderungen stellen Sie an Ihre Analysten?

Eine wesentliche Anforderung ist, als Analyst nahe am Unternehmen zu sein, um einfach zu verstehen, was in dem Unternehmen los ist. Der Analyst muss die wesentlichen Einflussfaktoren kennen und auch einen guten Kontakt zum Management haben, um sich dort einen Einblick zu verschaffen. Auf der anderen Seite muss man als Analyst aber auch die kritische Distanz wahren, um nicht Gefahr zu laufen, die Dinge mit einer rosaroten Brille zu sehen. Es ist wichtig, ein Unternehmen auch mal ungünstig darzustellen und sich nicht in sein Objekt zu „verlieben“. Ich denke, diesen Spagat zu bewältigen ist das Entscheidende. Wir wollen unabhängig sein und machen ganz bewusst keine Sachen wie Auftrags-Research. Wir ermuntern die Analysten, so mutig zu sein, konträre Meinungen zu äußern.

– Wer sind die wichtigsten Adressaten bzw. Abnehmer Ihrer Research-Arbeit?

Das kann man schnell beantworten. Unser Research richtet sich ausschließlich an institutionelle Kunden, d. h. Fondsmanager, Versicherungen etc. und nicht an Privatkunden.

– Vor welche Herausforderungen stellt die Subprime-Krise die Analysten?

Das ist derzeit ein Thema, das sich

im Wesentlichen für die Analysten im Bereich Banken und Versicherungen auswirkt. Für alle anderen Analysten, die die Industrierwerte bearbeiten, ist das Thema bis dato noch nicht so entscheidend. Für die Banken- und Versicherungsanalysten stellen sich besondere Herausforderungen, weil der Vorwurf im Raume steht, die Institute hätten die wahren Verluste bis dato nur ansatzweise beziffert und es würden noch gigantische Risiken in den Büchern schlummern. Die Anforderung an die Analysten besteht darin, zu identifizieren, welche Assets dort gefährdet sind, welche Ausfallrisiken eventuell noch bestehen. Das ist Detektivarbeit, dort Sachen zu finden, von denen die Unternehmen selber eigentlich kein Interesse haben, sie publik zu machen. Letztlich müssen sie etwas herausfinden, was die Unternehmen selber nicht darstellen möchten, und das ist natürlich besonders schwierig.

– Wie schätzen Sie die Aussichten der Aktienmärkte ein?

Wir sind nicht übermäßig bullish für die nächsten Monate. Auf der einen Seite haben wir klare Anzeichen dafür, dass sich das Wirtschaftswachstum weltweit abschwächt. Das wird sicherlich auch seine Konsequenzen bei den Unternehmensgewinnen haben. Der Nachrichtenfluss wird in den nächsten Quartalen daher tendenziell eher negativ sein und zumindest ein nachlassendes Momentum in den Unternehmensgewinnen widerspiegeln. Auf der anderen Seite ist einiges davon sicherlich bereits in den Kursen eingepreist. Die Bewertungen sind alles andere als teuer. Die positiven und negativen Faktoren halten sich momentan ein bisschen die Waage. Von daher erwarten wir unter gewissen Schwankungen keine allzu großen Veränderungen bis zum Jahresende.

Das Interview führte
Christopher Kalbhenn.

**SONDERBEILAGE:
AKTIENANALYSTENAWARD
– ZUR PERSON**

Researcher

ck – Unter den Vertretern der Analystenbranche, die in dieser Beilage vorgestellt werden, haben nicht wenige ihr bisheriges Berufsleben vollständig dem Unternehmens-Research gewidmet. Dazu zählt auch Jochen Klusmann, der das Research des diesjährigen AktienAnalystenAward-Gewinners BHF-Bank leitet. Der 40-Jährige stieg nach dem Abschluss seines BWL-Studiums in Mainz im Jahr 1994 als erste Berufstation in das Research des Frankfurter Bankhauses Metzler ein. Dort war er für die Sektoren Einzelhandel und Elektro zuständig. 1997 wechselte Klusmann zu Julius Bär in Frankfurt, wo er den Technologiesektor betreute. Mit dieser vielseitigen Branchenerfahrung ausgestattet, übernahm Klusmann bereits ein Jahr später die Frankfurter Research-Abteilung des Schweizer Instituts. Vier Jahre später folgte dann der Wechsel in die Position des Leiters Research bei der BHF-Bank.

(Börsen-Zeitung, 9.5.2008)