

Umfassendes, globales Research: Schlüssel zum langfristigen Anlageerfolg

Die Zeiten, als ein Bankberater seinem Kunden nicht nur die jüngste Börsenentwicklung erklärte, sondern gleichzeitig auch noch selber alle Märkte überwachte und Aktien und Obligationen analysierte, sind vorbei. Glücklicherweise. Heute stehen hinter jedem UBS-Kundenberater zahlreiche Spezialisten, um aus jedem Portfolio das Beste herauszuholen.



Von Rolf Bögli
Leiter UBS Wealth Management
Region Mittelland, Bern

Ende der 90er Jahre vereinheitlichte UBS den Anlageprozess und begann, das Fachwissen von Spezialisten rund um den Erdball für Privat- und Firmenkunden systematisch zu bündeln. Das Ziel: die Qualität der Empfehlungen weiter zu erhöhen und den Kunden das weltweite Know-how von UBS zu erschliessen, das Portfoliomanagement weiter zu professionalisieren und den Kundenberatern mehr Zeit für persönliche Gespräche mit ihren Kunden zu geben.

200 Spezialisten, 9 Standorte, 39 Sprachen

UBS Wealth Management Research, das sind 200 hochqualifizierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter rund um den Globus. Unter der Leitung von Dr. Klaus Wellershoff, dem Cheföko-

nomen von UBS, arbeitet etwa die Hälfte davon in Zürich, 50 in New York, die anderen in London, Frankfurt, Singapur, Hongkong, Tokio, Beijing und São Paulo. Zusätzlich zur Research-Weltsprache Englisch sprechen diese Spezialisten 38 weitere Sprachen. Damit ist die Voraussetzung geschaffen, dass sie verstehen, was auf den Märkten geschieht, und sie die richtigen Schlüsse daraus ziehen können. Eine Vielzahl von Informationsquellen, persönliche Kontakte vor Ort, aber auch regelmässige Telefonkonferenzen garantieren, dass sie stets auf dem neusten Stand sind. Zudem informieren sich die Analysten gegensei-

tig über Chancen und Risiken in ihren jeweiligen Fachgebieten.

Umfangreiche Markt- und Titelanalysen

Die Spezialisten von UBS Wealth Management Research untersuchen sämtliche makro- und mikroökonomischen Faktoren, die letztlich einen Einfluss auf die Portfolios der Privat- und Firmenkunden haben können, en détail. Dazu gehören:

- Volkswirtschaftliche Analysen für alle Industriestaaten mit Prognosen zu Wachstum, Inflation und Zentralbankenstrategien.
- Anlagestrategische Untersuchungen von 30 Emerging Markets in Asien, Lateinamerika, Osteuropa, Afrika und dem Nahen Osten sowie entsprechendes Einzeltitelresearch.
- Studium der Zinsentwicklung in den wichtigsten Ländern mit entsprechenden Prognosen.

- Devisenresearch zu den zwölf wichtigsten Währungspaaren (beispielsweise Euro/US\$) mit kurz-, mittel- und langfristigen Prognosen.
- Beobachtung der Obligationenmärkte mit Marktstudien und dem Abwägen von Chancen und Risiken.
- Analyse der Immobilienmärkte sowie der direkten und indirekten Investitionsmöglichkeiten in kommerzielle Liegenschaften in der Schweiz, Kontinentaleuropa, Grossbritannien, Asien und Emerging Markets.
- Analyse der einzelnen Wirtschaftssektoren und möglicher Anlagethemen mit fundamentalen und quantitativen Studien.
- Rohstoffresearch mit Updates zu den wichtigsten Märkten und Produkten: Energie (Erdöl und Erdgas), Industrie- und Edelmetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei, Zinn, Gold, Silber, Platin, Palladium) und Nahrungsmittel (Kaffee, Zucker, Kakao).
- Einzelaktienresearch, bei dem gegenwärtig rund 1400 Titel regelmässig geprüft werden, eine Zahl, die in den kommenden Monaten auf rund 2000 Titel erweitert wird.
- Analyse von strukturierten Produkten.
- Risikomanagement mit quantitativen Analysen und der Erstellung von Risikomodellen für Anlageinstrumente in allen Assetklassen.

Globale Anlagestrategie als Basis für die Kundenportfolios

Aufgrund dieser Vielzahl laufend aktualisierter Zahlen und Fakten erarbeitet ein Team unter Führung von Walter Edlmann, dem Chefstrategen von UBS Wealth Management Research, die globale Anlagestrategie. Es schlägt vor, welche Anlageklassen, Regionen und Währungen in typischen Portfolios wie stark gewichtet werden sollten, damit die Portfolios am meisten von den

sich bietenden Opportunitäten profitieren. Jeweils am letzten Montag des Monats präsentiert das Team den Strategievorschlag dem Investmentkomitee. (In aussergewöhnlichen Situationen trifft sich das Investmentkomitee selbstverständlich ad hoc, um ohne Zeitverzug wichtige Entscheide treffen zu können. Dies war beispielsweise im Juli 2005 nach den Terroranschlägen in London der Fall.) Dieses unter dem Vorsitz von Klaus Wellershoff tagende Komitee setzt sich aus 15 Experten aus verschiedenen Geschäftsbereichen zusammen. Sobald die globale Anlagestrategie genehmigt ist, geht es an die Umsetzung in den UBS-Strategiefonds. Die Umsetzung der Strategie in anderen Produkten und Programmen obliegt einer Anzahl Subkomitees. Diese wiederum beauftragen die sogenannten Portfolioingenieure mit den entsprechenden Anpassungen in den rund 3000 Musterportfolios für die unterschiedlichen Mandatslösungen. Die Musterportfolios ihrerseits dienen als Vorlage für die individuellen Kundenportfolios und die Besprechung der Kundenberater mit ihren Kunden.

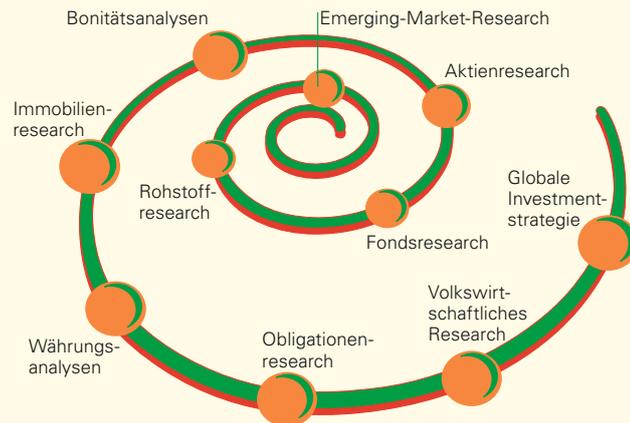
Taktische Asset Allocation

Die globale Asset Allocation basiert auf der assetübergreifenden Analyse der makroökonomischen Entwicklungen der jüngsten Vergangenheit und den wahrscheinlichen Szenarien für die unmittelbare Zukunft. Sie bildet die Grundlage für die Empfehlungen und Vorgaben für die verschiedenen Assetklassen.

Ergänzend zur globalen Asset Allocation entwickelt UBS Wealth Management Research aber auch spezifische Aktien-, Obligationen- und Devisenstrategien. Bei den Aktienstrategien werden die globalen und regionalen Markt- und Sektorperspektiven untersucht, bei den Obligationenstrategien geht es um Markt- und Durationsstrategien für die wichtigsten festverzinslichen Märkte und bei den Währungsstrategien um die Aussichten der verschiedenen Währungen.

Grundsätzlich geht es bei der taktischen Asset Allocation um die Beurteilung der Faktoren, welche die globalen Strategieentscheide kurz- oder mittelfristig beeinflussen können. Die «drei

Das UBS Wealth Management Research Universum



UBS Wealth Management Research studiert und analysiert sämtliche makro- und mikroökonomischen Faktoren, die einen Einfluss auf den Anlageerfolg der Kundenportfolios haben können genauso wie die einzelnen Assetklassen. Quelle: UBS

Säulen» der taktischen Asset Allocation sind «Valuation», «Momentum» und «Sonderfaktoren»:

- Bei der Valuation (Bewertung) geht es um die Ermittlung des «fairen» Werts einer Assetklasse bzw. eines Markts oder eines Sektors relativ zum aktuellen Marktpreis.
- Momentum bedeutet die Analyse der Trends, die eine Assetklasse kurz- bis mittelfristig beeinflussen und eventuell daran hindern könnten, ihren «fairen» Wert zu erreichen.
- Sonderfaktoren schliesslich sind Faktoren, die nicht in der globalen Analyse integriert sind, die aber zu einem bestimmten Zeitpunkt einen, in der Regel zeitlich befristeten, Einfluss auf einen bestimmten Markt ausüben können.

Aktienselektion

UBS Wealth Management Research analysiert die Aktien und Anleihen einer Vielzahl von Unternehmen. Allerdings beschäftigt es sich nicht mit «heissen Tips». Im Gegenteil: Ziel ist es, diejenigen Titel (Aktien, Obligationen oder andere Instrumente) zu identifizieren, mit denen Anleger nachhaltig Mehrwert erzielen können. Zu diesem Zweck hat UBS Wealth Management Research «relative» und «absolute» Aktienratings entwickelt.

- Bei den relativen Aktienratings werden Outperformer, Marktperformer und Unterperformer eruiert. Outperformer sind Titel, bei denen die

Analysten in den kommenden zwölf Monaten eine Überperformance von mindestens 10% gegenüber dem Benchmark (einer Auswahl von in der Regel bezüglich Sektorzugehörigkeit vergleichbaren Titeln) erwarten; bei Marktperformern erwarten sie eine Performance von plus/minus 10% im Vergleich mit dem Benchmark, bei Unterperformern gehen sie von einem Minus von mehr als 10% aus.

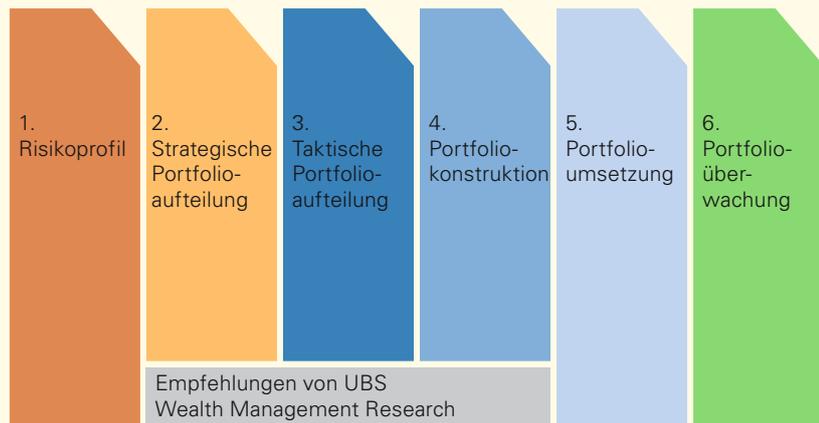
- Bei den absoluten Aktienratings geht es um die «Estimated fair value range», das heisst um den Kurskorridor, welchen die Analysten für einen bestimmten Titel als angemessen erachten. Die «Estimated fair value range» wird anhand umfangreicher qualitativer und quantitativer Analysen ermittelt. Wenn der aktuelle Kurs einer Aktie mehr als 10% unterhalb des Zielkorridors für ihren «angemessenen» Wert liegt, wird die Aktie als «Buy» eingestuft; liegt der Kurs im Zielkorridor oder höchstens 10% darüber oder darunter, gilt die Aktie als «Hold», liegt sie mehr als 10% darüber, wird sie zum «Sell».

Obligationenselektion

Analog zu den Aktien gibt es auch bei den Obligationen Outperformer, Marktperformer und Unterperformer sowie Titel zum Abstossen:

- Outperformer sind festverzinsliche Titel, von denen die Analysten erwarten, dass sie dem Anleger einen

Die Umsetzung der Researchergebnisse in den Portfolios



Die Empfehlungen von UBS Wealth Management Research werden in den sechststufigen Prozess zur Optimierung der Kundenportfolios eingebettet: Erstellung des individuellen Risikoprofils, strategische Portfolioaufteilung aufgrund des Risikoprofils, Ausnützen kurz- und mittelfristiger Marktchancen, Selektion der am besten geeigneten Instrumente, Umsetzung der Anlageentscheide, Portfolio-Monitoring. Quelle: UBS

höheren Gesamtertrag liefern werden als ein liquider Obligationen-Benchmark mit vergleichbarem Risiko.

- Marktpformer sind Obligationen, die voraussichtlich in etwa denselben Gesamtertrag abwerfen werden wie ein liquider Obligationen-Benchmark mit vergleichbarem Risiko.
- Unterperformer sind Titel, die dem Anleger wahrscheinlich einen niedrigeren Gesamtertrag generieren werden als ein liquider Obligationen-Benchmark mit vergleichbarem Risiko.
- Als «Sell» schliesslich werden Obligationen betitelt, die ein substantielles Bonitätsrisiko aufweisen und möglichst rasch verkauft werden sollten.

Ähnlich wie beim globalen Investmentkomitee treten auch auf der Stufe der Titelempfehlungen entsprechende Teams sofort und ausserhalb der regelmässigen Meetings in Aktion, wenn bestimmte Titel oder Sektoren aufgrund neuer Erkenntnisse oder unvorhersehbarer Ereignisse reevaluiert und allenfalls schnell portfoliorelevante Entscheide getroffen werden müssen.

Vom Research zum Kundenberater, vom Kundenberater zum Kunden

Wie fliessen all diese Informationen zu den Kundenberatern? Und von diesen zu den Kunden? UBS veröffentlicht

eine Vielzahl interner und externer Publikationen in gedruckter und elektronischer Form in unterschiedlicher Periodizität. Je nach Erscheinungsweise unterscheidet sich der inhaltliche Schwerpunkt. In quartalsweise erscheinenden Broschüren überwiegen beispielsweise Hintergrundinformationen, in den täglichen Info-Bulletins geht es in erster Linie um neuste Entwicklungen. Eine aktiv genutzte Fundgrube für die Kundenberater ist das Intranet, speziell auch mit dem laufend

aufdatierten «Wealth Management Research Navigator». Der WMR Navigator ermöglicht den Kundenberatern den zeitgerechten Zugriff auf alle Daten und Fakten, die sie für ihre tägliche Arbeit benötigen. Gleichzeitig hat UBS eine Reihe von Informationsmitteln erstellt, die sich direkt an die Kunden richten, so etwa den UBS Research Focus, den UBS Outlook, den UBS Investment Strategy Guide oder den UBS Investor's Guide.

Entscheidend für den Anlageerfolg ist indessen, dass sich die Empfehlungen von UBS Wealth Management Research organisch in den Portfoliooptimierungsprozess jedes einzelnen Kunden einbetten (s. Grafik «Die Umsetzung der Researchergebnisse in den Portfolios»). Das Ergebnis gibt UBS recht: In den letzten Jahren konnten dank umfassendem, globalem Research überdurchschnittliche Resultate erzielt werden, beispielsweise in der Asset Allocation, wo es um die taktische Gewichtung der verschiedenen Anlagekategorien geht, oder in der Prognose der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und bei der Empfehlung einzelner Aktien. Deshalb wird UBS auch in Zukunft an diesem Kurs festhalten – und die Kunden davon profitieren lassen. •

Comprehensive, global research: the key to long-term investment success

At the end of the 90s, UBS began standardizing its investment process and bringing together the specialized know-how of its research professionals around the world. Today 200 specialists in Zurich, New York, London, Frankfurt, Singapore, Hong Kong, Tokyo, Beijing and São Paulo monitor and analyze all the factors which might have an impact on private clients' portfolios worldwide: macroeconomic trends in industrialized and emerging markets, interest rates and inflation, currencies, trends on equity, bond, real estate and commodity markets and market sectors. Continually updating the latest information, the global investment strategy specifically designed for wealth management and business banking clients is rechecked and rebalanced on a monthly basis by the investment committee. This global investment strategy is then implemented in UBS's strategy funds and 3000 standard portfolios which then serve as the basis for individual client portfolios. One step below the strategic asset allocation, tactical asset allocation takes into account all the factors which might interfere with strategic decisions in the short or medium term. In a further step, individual investment instruments are selected. This selection process is based on relative and absolute equity ratings (relative with respect to the benchmark, absolute with regard to a stock's estimated fair value). A similar approach is used in bond selection, identifying likely outperformers, market performers and underperformers as well as bonds to be sold as soon as possible. Despite all this research power, one element remains crucial: investment success always depends on organically integrating analyses and recommendations into each client's individual portfolio optimization process.