

Handelsblatt

Analysten auf dem Rückzug

Banken decken immer weniger Unternehmen ab – Besonders kleine Firmen sind betroffen

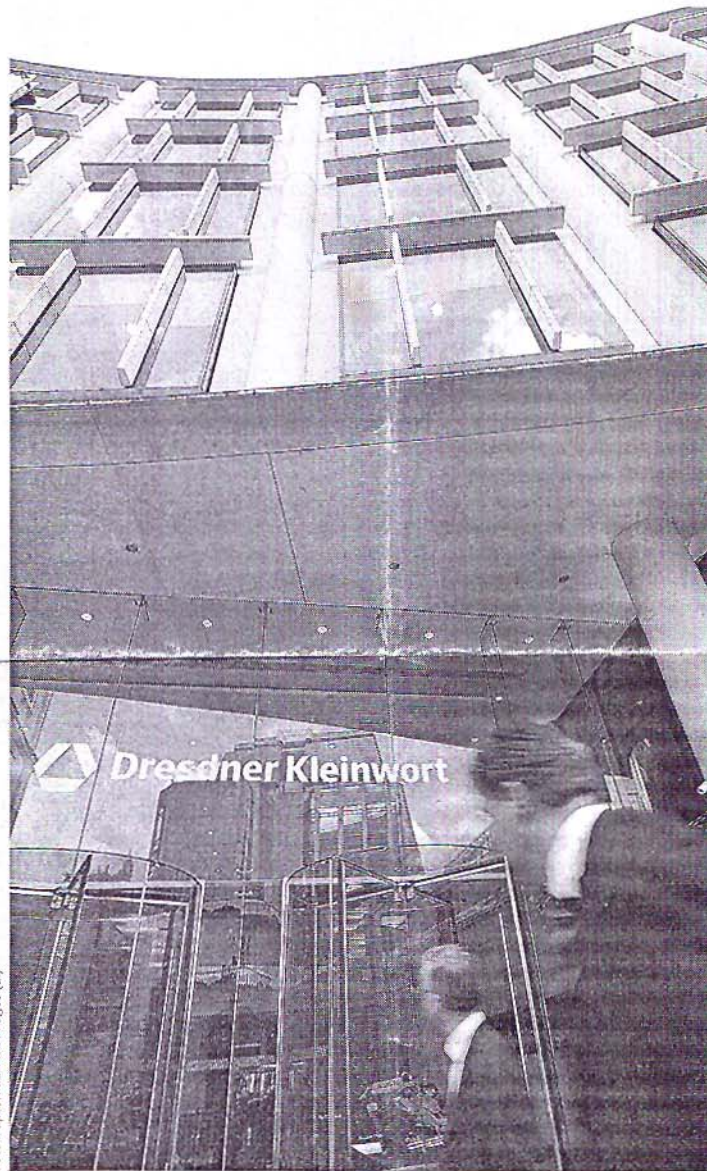
KORA CORA KRAUSE | NEW YORK
ANKE REZMER
CHRISTIAN SCHNELL | FRANKFURT

Als Folge der Finanzkrise spüren Unternehmen ein immer geringeres Interesse von Analysten. Besonders dramatisch ist die Lage in den USA: Im vergangenen halben Jahr stellten Analysten dort offiziell bei 2.200 Unternehmen die Bewertungen ein. Das hat der Datendienstleister Fact Set Research Systems ermittelt. Besonders betroffen sind kleinere Unternehmen. Ein Viertel der sogenannten Small Caps in den USA wird inzwischen nicht mehr von Analysten untersucht.

„Auch in Deutschland ist die Zahl der analysierten Aktien in diesem Jahr deutlich gesunken“, sagt Stuart McLean, Europa-Chef des US-Analysehauses Thomson Reuters Starmine. Hierzulande klagen ebenfalls vor allem kleine und mittelgroße Unternehmen über das schwindende Interesse der Kapitalmarktexperten. Fehlende Analystenreports führen meist zu geringerer Beachtung der Aktie durch Investoren und belasten die Kursentwicklung der Aktien. Zu diesem Schluss kommt eine aktuelle Studie mehrerer US-Universitäten.

Grund für die rückläufigen Analystenberichte sind die Sparmaßnahmen der Banken, denen viele Analystenstellen zum Opfer gefallen sind. So hat sich die Zahl der Aktienexperten bei deutschen Wertpapierhäusern bereits 2008 um rund ein Zehntel verringert, in diesem Jahr dürfte sich der Trend fortsetzen. Noch drastischer ist die Entwicklung in London. Dort gibt es nach McLeans Einschätzung bereits rund 30 Prozent weniger Analysten als vor Ausbruch der Krise. Auch dort dürfte dieser Trend mit Fortdauer der Krise anhalten, glaubt McLean.

Beispiele finden sich inzwischen etliche. So hat die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank dazu geführt, dass die Analyse von insgesamt 617 Aktien durch Dresdner Kleinwort eingestellt wird. Übrig bleiben knapp 150 Aktien, die die Commerz-



Dresdner Kleinwort stellte nach der Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank die Analyse von 617 Unternehmen ein.

bank beobachtet hat. Bei 85 von ihnen gab es Überlappungen mit dem neuen Partner, so dass zumindest ein Teil davon für die Kunden erhalten bleibt. Die BayernLB hat ihre Analyse von Einzelaktien für die Privatkunden der Sparkassen eingestellt. Stattdessen wird die Analyse von Einzeltiteln wie auch bei der genossenschaftlichen WGZ Bank beim unabhängigen Analyse-

haus Independent Research zugekauft. Die BHF Bank will zwar weiter auch einzelne Aktien analysieren, erklärte aber auf Anfrage, dass sie eine Verkleinerung des Analystenstabes nicht ausschließt.

In den USA gingen Analystenstellen durch die Pleite der Investmentbank Lehman Brothers und Übernahmen von Bear Stearns und Merrill Lynch verloren. Dazu strei-

chen auch andere Banken Analystenstellen. Dem fallen vereinzelt auch große Unternehmen zum Opfer. So deckt zum Beispiel Goldman Sachs nicht mehr den US-Konzern Alcoa ab.

McLean von Thomson Reuters Starmine erkennt mit Blick auf Deutschland bereits eine Trendumkehr gegenüber den Jahren vor der Krise: Damals begannen internationale Häuser immer stärker auch mittelgroße und kleinere deutsche Aktien zu beobachten. Grund war, dass institutionelle Investoren wie Hedge-Fonds oder große Fondsanbieter neue Anlagechancen bei kleineren Werten suchten. Inzwischen hätten große internationale Broker sich wieder von deutschen Nebenwerten verabschiedet, sagt McLean.

Auch die seit einigen Jahren immens gewachsene Popularität der Indexfonds senkt indirekt den Bedarf an Analysten. Diese sogenannten ETFs (Exchange Traded Funds) bilden einen Index wie den Dax oder den für die Euro-Zone maßgeblichen Euro Stoxx 50 in seiner Gesamtheit ab. Sie erfreuen sich wegen ihrer geringen Gebühren und überdurchschnittlichen Kursentwicklung regen Zulaufs der Anleger.

Der Rückzug der Banken speziell bei den Nebenwerten eröffnet indes für unabhängige Institute, gute Chancen. Die Großen der Branche wie Equinet, Independent Research oder SES Research sind inzwischen bestens etabliert. Daneben sind in den vergangenen Jahren kleinere Spezialisten wie GBC, SRC oder Fairresearch dazugestoßen. Hinzu kommen Namen wie Kalliwoda Research oder Ruland Research, bei denen bereits aus dem Namen hervorgeht, dass der Chef hier einst allein angefangen hat, ehe – wie beispielsweise bei Norbert Kalliwoda – acht Kollegen hinzu kamen.

Die kleinen Häuser sind dabei nicht unbedingt schlechter als die große Bankkonkurrenz. Das zeigen unter anderem Auszeichnungen, bei denen kleine Research-Häuser oft vorne liegen.