

Das Branchenpanorama der NZZ**Mit Gesundheits-Aktien durch das Desaster****Banken setzen in der anhaltenden Krise auf defensive Sektoren**

Die am Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken setzen angesichts der anhaltenden Finanz- und Konjunkturkrise weiterhin auf Aktien aus defensiven Sektoren wie Gesundheit und Telekommunikation. Bei Finanzaktien sehen sie nach wie vor grosse Risiken.

feb. Ein neues Investment-Jahr hat begonnen – doch von Optimismus bei den Anlagestrategen der Banken keine Spur. Ökonomen gehen von einer bis ins Jahr 2010 anhaltenden Rezession der führenden Volkswirtschaften aus. Analytiker rechnen mit sinkenden Unternehmensgewinnen, und die Geschäftszahlen der Banken dürften im vierten Quartal verheerend ausgefallen sein. Im Börsenjahr 2008 – dem schlechtesten seit dem Weltwirtschaftskrisen-Jahr 1932 – waren die Aktienstrategen in den Finanzinstituten mit Titeln aus defensiven Branchen noch am besten bedient. Zwar verbuchten auch diese hohe Verluste. Im Aktienindex MSCI World gaben die Titel des Sektors Gesundheit um 21,7% nach, Basiskonsumgüter-Werte verloren 21,9% und die Papiere von Versorgungsbetrieben 29,6%. Noch viel höhere Einbussen brachten aber Aktien des Sektors Finanzwesen (-53,2%), Werte aus dem Bereich Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (-46,8%) sowie Technologietitel (-45,4%).

Weiterhin in Deckung

Angesichts des Ausmasses dieses Desasters ist es ein schwacher Trost, dass die am dreimonatlichen Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken den MSCI World im vierten Quartal 2008 allesamt geschlagen haben. Eine vergleichsweise starke Leistung vollbrachten allerdings die Strategen der westschweizerischen Bank Union Bancaire Privée (UBP), die dem Barometer mit ihrer Performance im vergangenen Quartal immerhin um rund 3% voraus waren. Mit ihrer Übergewichtung der Sektoren Basiskonsumgüter, Gesundheit und Telekommunikation lagen die UBP-Vertreter richtig. Seit dem Start der Umfrage im Juli 2005 hat sich ihr Portfolio um rund 6% besser entwickelt als der MSCI World. Vorne liegen hier die Strategen der HSBC Private Bank, die das Barometer um 6,25% geschlagen haben.

Was die Anlagestrategie für das erste Quartal 2009 angeht, wagen sich die Banken kaum aus der Deckung und setzen weiter vor allem auf defensive Sektoren. Die Vertreter der Bank Sarasin rechnen beispielsweise mit enttäuschenden Quartals- bzw. Jahreszahlen bei den Unternehmen, schwachen Ausblicken und folglich weiteren Gewinnrevisionen. Aktien der defensiven Branche Gesundheitswesen zählen somit zu den Favoriten der Banken, hier sind sie allesamt übergewichtet – je nach Bank zwischen 0,5 und 5,8 Prozentpunkten. Die geringen Renditechancen des Sektors seien zuletzt leicht gestiegen, während sich das vergleichsweise eingeschränkte Risikopotenzial reduziert habe, heisst es bei der Bank Vontobel. Auch im Telekom-Sektor sehen einige Anlagestrategen Chancen, besonders tun sich hier die Berenberg Bank und die UBP hervor.

Trotz der trüben Stimmung und dem sehr schwierigen makroökonomischen Umfeld könne die Vielzahl von angekündigten Konjunkturmass-

nahmen allmählich zu einer optimistischeren Grundeinstellung der Investoren führen, heisst es bei Sarasin. Dieser Hoffnungsschimmer zeigt sich auch darin, dass einige Banken den zyklischen Sektor Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe übergewichten. Die Analytiker haben ihre Gewinnprognosen für diese Branche stark nach unten revidiert. Vertreter der Zürcher Kantonalbank gehen nun davon aus, dass Papiere aus diesem Bereich günstig bewertet sind und von einer Stimmungsaufhellung übermässig profitieren könnten. Zudem könnte der Sektor Nutzniesser der geplanten staatlichen Investitionen in Infrastruktur sein.

Zurückhaltung gegenüber Finanzaktien

Geteilter Meinung sind die Strategen über die Perspektiven von Aktien der Branchen Basiskonsumgüter, Energie, Informationstechnologie und Versorgung. Im Hinblick auf die Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter, Industrie und Finanzwesen herrscht hingegen eine überwiegend negative Einstellung. Angesichts der anhaltenden Krise bei den Finanzinstituten halten sich die Strategen hier weiter zurück. Die UBP hat den Sektor Finanzwesen mit 8,1% untergewichtet, die HSBC Private Bank mit 5%. Der Sektor der Nicht-Basiskonsumgüter dürfte von der Finanzkrise hart getroffen werden, da er auf eine funktionierende Kreditwirtschaft angewiesen sei, heisst es bei der Bank Vontobel. Die weltweite Rezession lasse überdies die Nachfrage nach Ausrüstungs- und Industriegütern zurückgehen.