

DAS NZZ-BRANCHENPANORAMA

Vor einer Rotation in zyklische Sektoren

Banken favorisieren IT-Werte und meiden Finanztitel sowie Versorger

Das Umfeld am Aktienmarkt bleibt schwierig, doch es gibt wohl Licht am Horizont. Daher bereiten sich einige Banken auf einen Wechsel von defensiven Werten in zyklische Titel vor.

Michael Rasch

Der Start ins Aktienjahr 2012 ist ge-
glückt. Mitte des Monats Januar liegen
die führenden Indizes in Amerika, Eu-
ropa und Asien zwischen 2% und knapp
10% im Plus. Das dürfte Anleger und
Banken nach dem schlechten vergange-
nen Börsenjahr freuen und erleichtern.
Im gesamten zweiten Halbjahr 2011 so-
wie speziell auch wieder im letzten
Quartal stellten die Aktienmärkte an-
gesichts von Schuldenkrisen und trüben
Konjunkturaussichten die Marktteil-
nehmer vor grosse Herausforderungen.

UBP und HSBC bleiben spitze

Der globale Aktienindex MSCI World
bewegte sich von Oktober bis Dezem-
ber unter grossen Schwankungen zwi-
schen etwa 1070 und 1200 Punkten sei-
wärts. Das ist kein Umfeld, in dem Ban-
ken und Anleger gut Geld verdienen
können. Ein solches Umfeld wird je län-

ger, je mehr zermürend und frustrie-
rend für alle Beteiligten. Angesichts der
widrigen Umstände haben sich die am
Branchenpanorama der NZZ teilneh-
menden Banken, die Anfang des vierten
Quartals weiterhin defensive Sektoren
bevorzugt hatten, recht ordentlich ge-
schlagen. Bis auf die Berenberg Bank
erzielten alle Institute eine Perform-
ance, die ganz dicht an der Entwick-
lung des MSCI World lag. Lediglich die
Hamburger Privatbank fuhr ein etwas
schlechteres Resultat ein. Insgesamt
liegt Berenberg aber weiterhin auf Platz
drei, hinter den beiden souveränen Spit-
zenreitern UBP und HSBC Private
Bank. Alle anderen Institute lassen zum
Teil noch deutliches Verbesserungspo-
tential erkennen.

Für das erste Quartal des laufenden
Jahres werden die Bankstrategen lang-
sam optimistischer. Zwar bleiben sie
aufgrund der Wachstumsschwäche in
Europa und den Schwellenländern so-
wie (geo)politischer Risiken wie der
Wahlen in den USA und Frankreich und
des Pulverfasses Iran weiterhin vorsich-
tig. Dennoch sehen die Experten eine
gewisse Erholung und damit Licht am
Horizont. So bereiten sich einige Insti-
tute darauf vor, die defensive Ausrich-
tung der Portefeuilles zu reduzieren und
bald in zyklische Branchen umzuschich-
ten. Dies scheint nicht zuletzt auch des-

halb sinnvoll, weil einige defensive Sek-
toren unter technischen Gesichtspun-
kten in den vergangenen Wochen sehr
stark überkauft waren.

Google als Warnzeichen

Fürs Erste wurden aber noch keine
grösseren Umschichtungen vorgenom-
men. Skeptisch sind die Strategen vor
allem weiterhin gegenüber Finanzwer-
ten sowie inzwischen auch im Hinblick
auf die Versorger. Dem Sektor Banken
und Versicherungen wird zwar beträcht-
liches Erholungspotenzial zugebilligt,
doch der Einstiegszeitpunkt erscheint
weiter schwierig zu finden, und die Risi-
ken sind hoch. Auch ein neuerlicher
starker Abschwung kann keineswegs
ausgeschlossen werden.

Favorisiert wird dagegen einhellig
die Informationstechnologiebranche.
Allerdings warfen hier jüngst erste Zah-
len von Google, Microsoft und anderen
einen Schatten auf den Sektor. Zuver-
sichtlich sind die Banker ferner für die
Branchen Gesundheit sowie die Roh-,
Hilfs- und Betriebsstoffe. Vertreter die-
ser Branchen zahlen oft auch eine gute
Dividende. Im Hinblick auf alle ande-
ren Sektoren sind die Teilnehmer am
Branchenpanorama gespalten. Dies bie-
tet eine gute Möglichkeit, Boden gegen-
über Konkurrenten gutzumachen.

Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (1. Quartal 2012)

Über- und Untergewichtung gegenüber MSCI-World-Index, in Prozentpunkten

Sektor	MSCI-Sektorgewichte per 31. 12. 11	Bank Sarasin	Bank Vontobel	Berenberg Bank	HSBC Private Bank	Julius Bär Research	UBP	ZKB
Nicht-Basiskonsum-Güter	10,32	0,00	-1,00	5,67	-1,50	-2,40	0,68	0,00
Basiskonsumgüter	11,06	0,00	1,00	-0,89	1,50	-2,60	4,04	2,00
Energie	11,84	1,50	1,00	-6,76	0,50	0,00	-0,24	2,00
Finanzwesen	17,63	0,00	-2,00	-1,85	-3,00	0,00	-5,23	0,00
Gesundheitswesen	10,40	1,00	2,00	-0,72	2,00	0,00	3,20	2,00
Industrie	11,07	0,00	-1,00	-1,47	-1,50	4,40	0,33	0,00
Informationstechnologie	12,06	0,50	1,00	0,87	1,50	0,00	0,24	-2,00
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	7,21	0,00	1,00	1,28	0,50	0,00	-1,61	0,00
Telekommunikationsdienste	4,43	-2,00	-1,00	3,37	0,00	1,70	-0,43	-2,00
Versorgungsbetriebe	3,98	-1,00	-1,00	0,50	0,00	-1,10	-1,08	-2,00
4. Quartal 2011								
Relative Rendite zu MSCI World		0,06 ¹	0,21	-0,68 ¹	0,05 ²	-0,14	0,05	-0,07
Information-Ratio		0,45 ¹	1,19	-1,61 ¹	0,15 ²	-0,38	0,09	-0,14
Seit Beginn (Juli 2005)								
Relative Rendite zu MSCI World		0,32 ¹	-0,83	5,44 ¹	9,91 ²	1,42	11,37	1,29
Information-Ratio		0,26 ¹	-0,46	1,72 ¹	2,93 ²	0,53	2,07	1,21

¹ Bank Sarasin und Berenberg Bank seit 1. 10. 08; ² HSBC seit 1. 1. 06.