

# Defensive Aktien bevorzugt

*Banken setzen verstärkt auf Gesundheitstitel und lassen bei Industriepapieren Vorsicht walten*

Bei der Anlagestrategie im dritten Quartal favorisieren viele Banken defensive Aktien aus Sektoren wie Gesundheit und Telekommunikation. Zurückhaltend sind viele gegenüber Industrie- und Finanztiteln.

*feb.* · Die Banken setzen bei ihren Anlagestrategien für das dritte Quartal auf defensive Aktiensektoren. Dies zeigt das vierteljährliche Branchenpanorama dieser Zeitung. Die an der Befragung teilnehmenden Finanzhäuser haben Aktien von Unternehmen aus den Bereichen Gesundheit und Telekommunikation im Durchschnitt klar übergewichtet. Titel aus diesen Bereichen gelten als wenig konjunktur- und -schwankungsabhängig. Gleichzeitig agieren die Finanzinstitute vorsichtig in zyklischen, also stärker von der Konjunktur abhängigen Sektoren wie Industrie und Nicht-Basis-Konsumgütern. Auch bei Finanztiteln sind viele Banken zurückhaltend.

Neben der europäischen Schuldenkrise machten auch die zunehmend schwach ausgefallenen US-Konjunkturdaten die Anleger im zweiten Quartal nervös. Die zunehmend negative Nachrichtenlage habe die Aktienmärkte im zweiten Quartal nach unten gezogen, schreibt die Bank Sarasin in einer Studie. So verlor der Euro-Stoxx 50 im Zeitraum April bis Juni 2,1%, der Swiss-Performance-Index (SPI) gab um 1,9% nach und der amerikanische S&P 500 um 0,4%, jeweils in lokaler Währung gerechnet. Bei der Aktienanlage haben Investoren ihre Gelder in der Folge in diesem Jahr bereits stark von zyklischen in defensive Papiere umgeschichtet. In der Folge haben sich Titel aus den Branchen Gesundheit, Energie und Basis-Konsumgüter vergleichsweise besser entwickelt als zyklische Aktien. Die Bank Julius Bär rechnet für die nächste Zeit kaum mit Impulsen, die höhere Aktienkurse rechtfertigten, und rät den Anlegern, bis zum Herbst keine Risiken einzugehen. Der Hauptgrund für das Malaise an den Aktienmärkten sei die Verschnaufpause der Konjunktur.

Vor diesem Hintergrund setzen derzeit viele Banken verstärkt auf den defensiven Aktiensektor Gesundheit. Union Bancaire Privée (UBP), Julius Bär, HSBC Private Bank, Zürcher Kantonalbank und Bank Vontobel haben die Branche allesamt in ihren Portefeuilles übergewichtet. Von den befragten Finanzhäusern ist nur die Bank Sarasin neutral gegenüber dem Sektor. Aus Sicht der Vontobel-Analysiker ge-

hören die Gewinnaussichten für die Branche zu den besten aller Wirtschaftszweige. Gemessen an der Risikoprämie halten die Aktienstrategen des Hauses die Bewertung von Gesundheitstiteln für attraktiv.

Stark auseinander gehen die Meinungen der Banken über die weitere Entwicklung von Finanztiteln. Während UBP, die Berenberg Bank und HSBC bei den Titeln zurückhaltend sind, hat Julius Bär ein deutliches Übergewicht. Fast einig sind sich die befragten Finanzhäuser indessen mit ihrer Zurückhaltung gegenüber Industrietiteln. Die mit einer Verzögerung steigenden Inputkosten dürften auf die Gewinnmargen der Unternehmen drücken, erwartet die Bank Sarasin. Da die Markterwartungen für den Sektor hoch seien und sich die Konjunktur deutlich abschwäche, sehen die Analytiker ein «Enttäuschungsrisiko».

Seit dem Start des Branchenpanoramas im Juli 2005 haben sich die Portfolios von UBP und HSBC (seit Januar 2006 dabei) immerhin um mehr als 10 Prozentpunkte besser entwickelt als der MSCI World. Den Index um rund 5 Prozentpunkte geschlagen hat auch die Berenberg Bank, die seit 2008 an der Umfrage teilnimmt.

**Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (3. Quartal 2011)**

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

Sektor	MSCI-Sektorgewichte per 30. 6. 11	Bank Sarasin	Bank Vontobel	Berenberg Bank	HSBC Private Bank	Julius Bär Research	UBP	ZKB
Nicht-Basiskonsum-Güter	10,54	0,00	-1,00	1,05	-0,50	-3,09	0,09	0,00
Basiskonsumgüter	9,93	0,78	0,00	-0,63	0,00	-3,27	4,70	-2,00
Energie	11,42	2,58	1,00	-6,18	0,00	0,00	-1,67	2,00
Finanzwesen	19,57	0,00	-1,00	-3,47	-1,80	5,73	-5,82	2,00
Gesundheitswesen	9,66	0,00	1,00	0,08	2,20	2,86	2,84	2,00
Industrie	11,56	-2,56	1,00	-1,81	-0,25	-3,42	-1,44	-2,00
Informationstechnologie	11,19	0,00	1,00	5,88	1,10	0,00	-1,00	-2,00
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	8,17	0,00	1,00	0,32	0,00	0,00	-0,86	0,00
Telekommunikationsdienste	4,16	0,00	-2,00	3,94	-0,50	1,19	3,09	0,00
Versorgungsbetriebe	3,81	-0,81	-1,00	0,80	-0,25	0,00	0,06	0,00
<b>2. Quartal 2010</b>								
Relative Rendite zu MSCI World		-0,19 <sup>1</sup>	-0,21	0,58 <sup>1</sup>	0,24 <sup>2</sup>	-0,11	-0,14	-0,37
Information-Ratio		-1,27 <sup>1</sup>	-1,12	1,11 <sup>1</sup>	1,15 <sup>2</sup>	-0,67	-0,46	-1,85
<b>Seit Beginn (Juli 2005)</b>								
Relative Rendite zu MSCI World		0,23 <sup>1</sup>	-0,81	5,02 <sup>1</sup>	10,50 <sup>2</sup>	2,19	10,16	2,02
Information-Ratio		0,19 <sup>1</sup>	-0,46	1,64 <sup>1</sup>	3,12 <sup>2</sup>	0,83	1,88	2,21

<sup>1</sup> Bank Sarasin und Berenberg Bank seit 1. 10. 08; <sup>2</sup> HSBC seit 1. 1. 06.