

# Banken behalten defensive Ausrichtung bei

*Bevorzugung von IT- und Telekomsektor – Untergewichtung von Finanz- und Industriebranche*

ra. · Das dritte Quartal war nichts für Anleger mit schwachen Nerven. Ein ganzer Cocktail von schlechten Nachrichten sorgte von Ende Juli bis Mitte August für eine erhebliche Kurskorrektur an den meisten Börsen. Dabei verloren viele westliche Leitindizes vom jeweiligen letzten zyklischen Hoch 20% – und manche sogar noch viel mehr.

## Der SMI im Bärenmarkt

Der Swiss-Market-Index (SMI) fiel in der Spitze um rund 23% auf etwa 4700 Punkte. Damit befindet sich der SMI wie auch viele andere wichtige Indizes nach der herkömmlichen Definition in einem Bärenmarkt (Rückgang um 20% vom letzten Hoch). Nach dem deutlichen Absturz Anfang August folgte eine bis in die Gegenwart anhaltende Seitwärtsbewegung mit meist wilden Schwüngen nach oben und unten. Am vergangenen Freitag stand der Swiss-Market-Index dann nach einer viertägigen Erholung wieder bei 5650 Zählern. Seit Jahresbeginn resultiert damit ein Verlust von gut 12%. Die meisten anderen europäischen Indizes haben im selben Zeitraum sogar noch deutlich mehr Terrain eingebüsst.

Ursache der kräftigen Korrektur war ein bitteres Nachrichtengebräu, bestehend aus einer sich wieder zuspitzenden Schuldenkrise in Europa, schlechten Wirtschaftszahlen aus den USA, die eine Rezession für die Vereinigten Staaten befürchten liessen, sowie mässigen Konjunkturdaten für einige asiatische Länder, darunter China, die auf eine Verlangsamung der dortigen Wirtschaft oder gar eine harte Landung der Konjunktur hindeuteten.

Unter dieser Konstellation litten vor allem die Aktien von Banken und Industrieunternehmen. Die Kreditinstitute kamen immer mehr unter Druck, weil sich die Schuldenkrise jüngst immer stärker auch zu einer Bankenkrise entwickelt hat, und die Industriewerte litten – wie auch die Aktien von anderen Unternehmen aus zyklischen Branchen – unter den Aussichten gedämpfter Exporte nach Asien. Da viele der am Branchenpanorama der NZZ teilnehmenden Banken – bei dem verschiedene Sektoren gegenüber der Gewichtung im MSCI-Welt-Aktienindex über-, neutral- oder untergewichtet werden – bereits Ende des zweiten Quartals mit ihren Portefeuilles defensiv ausgerichtet waren, schnitten sie trotz der schwierigen Marktphase nicht schlecht ab. Am besten schlugen sich einmal mehr die Experten von UBP mit einer Mehrrendite von 1,43 Prozentpunkten, knapp vor jenen der deutschen Privatbank

Berenberg mit 1,21. Positives Territorium erreichten ferner noch HSBC Private Bank und die Bank Sarasin. Die Institute Vontobel, Julius Bär und die ZKB blieben mit der Performance hinter dem Benchmark zurück.

Gerechnet vom Beginn des Wettbewerbs zwischen den Banken liegt ebenfalls UBP knapp vorn. Danach folgen HSBC Private Bank und mit etwas Abstand die Berenberg Bank. Alle anderen Institute liegen hingegen knapp über oder unter der Performance des MSCI-Welt-Aktienindexes.

## Relativ grosse Einigkeit

Für das vierte Quartal bleiben die Strategien der Banken vorsichtig. Nahezu übereinstimmend sind sie sehr skeptisch gegenüber den Sektoren Finanzwesen und Industrie. Eine fast einhellige Übergewichtung erfahren hingegen die beiden Branchen Informationstechnologie und Telekommunikationsdienste.

Bei den anderen Sektoren herrscht jedoch keine grosse Einigkeit. Sehr vorsichtig sind die Institute mit Ausnahme der Berenberg Bank gegenüber Nicht-Basiskonsumgütern (Autos, teure Elektrogeräte, Luxusgüter usw.) sowie auch gegenüber dem Energiesektor. Eher positiv werden Basiskonsumgüter (Lebensmittel usw.) sowie die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe gesehen.

**Sektorempfehlungen zu Aktienanlagen weltweit (4. Quartal 2011)**

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

Sektor	MSCI-Sektorgewichte per 30. 9. 11	Bank Sarasin	Bank Vontobel	Berenberg Bank	HSBC Private Bank	Julius Bär Research	UBP	ZKB
Nicht-Basiskonsum-Güter	10,42	-1,50	-1	1,51	-1,00	-2,71	-0,30	0,00
Basiskonsumgüter	11,08	1,00	1	-0,91	0,50	-2,91	3,10	2,00
Energie	10,88	0,00	1	-5,80	-0,50	-0,89	-0,10	0,00
Finanzwesen	18,13	0,00	-2	-1,68	-2,50	-2,24	-3,00	-2,00
Gesundheitswesen	10,43	1,00	2	-0,07	4,00	4,28	2,10	2,00
Industrie	10,77	-1,00	-1	-1,17	-1,50	-2,23	-2,00	-2,00
Informationstechnologie	12,18	2,00	1	2,10	1,00	5,00	0,90	0,00
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	7,29	0,00	1	1,88	0,50	0,03	-1,40	-2,00
Telekommunikationsdienste	4,60	0,00	-1	3,87	0,50	1,50	1,00	0,00
Versorgungsbetriebe	4,22	-1,50	-1	0,26	-1,00	0,17	-0,20	2,00
<b>3. Quartal 2010</b>								
Relative Rendite zu MSCI World		0,04 <sup>1</sup>	-0,20	1,21 <sup>1</sup>	0,29 <sup>2</sup>	-0,27	1,43	-0,32
Information-Ratio		0,27 <sup>1</sup>	-0,98	1,87 <sup>1</sup>	1,70 <sup>2</sup>	-0,75	1,81	-1,31
<b>Seit Beginn (Juli 2005)</b>								
Relative Rendite zu MSCI World		0,24 <sup>1</sup>	-0,99	5,73 <sup>1</sup>	9,16 <sup>2</sup>	1,47	10,50	1,26
Information-Ratio		0,19 <sup>1</sup>	-0,56	1,83 <sup>1</sup>	2,72 <sup>2</sup>	0,55	1,92	1,33

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

QUELLE: JEWEILIGE BANK / ISFA