

Zürich, 11. März 2023

Meine täglichen Gedanken

Turbulenzen an den Finanzmärkten

vom 10. März 2023

Schlagzeilen aus der NZZ und anderswo

(Die Kommentare des Verfassers sind blau unterlegt)
10. Jahrgang Nr. 58



Der Waffentechniker Hensoldt stellt Zielgeräte für Sturmgewehre her. Er gilt aus ESG-Sicht als unbedenklich.

Andreas Rentz / Getty

Das Zielfernrohr für die Börse ist noch nicht gefunden!

Die Amerikaner bohren bei der Credit Suisse nach – und die Bank verschiebt im letzten Moment die Publikation ihres Geschäftsberichts

Lorenz Honegger, André Müller, 9. März

Die Verzögerung geht auf eine Intervention der US-Börsenaufsicht zurück. Sie verunsichert die Anleger, soll aber keinen Einfluss auf die jüngsten Finanzergebnisse von 2022 haben.



Die Credit Suisse verschiebt die Veröffentlichung des Geschäftsberichtes für das Jahr 2022. Ennio Leanza / Keystone

Die USA wiederum Gradmesser für die Welt? Warum sind die Credit Suisse Aktien ([CS Group Sp ADR](#)) auch in New York kotiert?

Das hat Seltenheitswert: Die Credit Suisse (CS) verschiebt die ursprünglich für Donnerstag vorgesehene Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 2022. Als Grund nennt die Bank eine **Kontaktaufnahme der amerikanischen Börsenaufsicht SEC** am Mittwochabend. Bei dem «late call» sei es um die **technische Bewertung von «zuvor offengelegten Revisionen der konsolidierten Kapitalflussrechnungen» in den Geschäftsjahren 2020 und 2019 gegangen**. Die CS soll schon seit einiger Zeit mit der Behörde im Austausch gestanden haben wegen der **Cashflow-Statements**.

Die Geschäftsleitung habe daher entschieden, die Veröffentlichung des Abschlusses kurzfristig zu verschieben, um die eingegangenen Kommentare besser zu verstehen. **Einen Einfluss auf die bereits am 9. Februar veröffentlichten Finanzergebnisse gebe es nicht**. Die Bank hatte an dem Tag einen Nettoverlust von 7,3 Milliarden Franken bekanntgegeben – mehr als die 7 Milliarden Franken, die im Vorfeld von den Analytikern erwartet worden waren. Allein im vierten Quartal 2022 belief sich der [Verlust auf 1,4 Milliarden Franken](#).

Analystiker: «Das ist nicht hilfreich» - «Die Verschiebung der Veröffentlichung eines Geschäftsberichts ist sicher nicht üblich. Ich finde das Timing speziell», sagt Andreas Venditti, Bankenanalytiker bei Vontobel. Er könne sich spontan nicht an einen ähnlichen Fall erinnern. «In der Situation, in der sich die CS befindet, ist das sicher nicht hilfreich.»

Laut Venditti geht es bei der SEC-Kontaktaufnahme um Bilanzpositionen der CS, die nachträglich angepasst wurden. «Ich frage mich, warum die SEC ein Jahr später mit diesen Fragen kommt.» Die erwähnten Revisionen von Bilanz- und Cashflow-Positionen seien bereits im Geschäftsbericht 2021 erwähnt gewesen. Die damals erfolgten Anpassungen hätten unter anderem einen Einfluss auf den Verschuldungsgrad der Bank (Leverage-Ratio) gehabt.

Potenziell relevant sei auch, dass die SEC in ihrem Kommentar die Kontrollprozesse thematisiert habe. «Wenn der Vorwurf lautet, dass die CS ihre Kontrollen nicht im Griff habe, wäre das sicher kein gutes Zeichen.» Einen ähnlichen Vorwurf hatte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht gegenüber der CS im Fall Greensill jüngst erhoben. «Es wäre jetzt an der Zeit, dass die CS aus den Negativschlagzeilen herauskommt. Doch das scheint ihr derzeit nicht zu gelingen», sagt Venditti.

Eine Behörde, die man nicht verärgern möchte - Die SEC ist eine der wichtigsten Aufsichtsbehörden in den USA. Sie kontrolliert den Wertpapierhandel im Land. Auch ausländische Unternehmen müssen von der SEC eine Bewilligung erhalten, wenn sie den US-Kapitalmarkt nutzen wollen; wenn sie also beispielsweise eine Zweitkotierung an der New Yorker Börse anstreben. Die SEC verlangt von den Unternehmen, dass sie ihr umfangreiche Daten zum Geschäftsgang zukommen lassen; und dass sie auch Investoren korrekt und rechtzeitig informieren.

Die USA, auch in der Finanzwelt das Mass aller Dinge? Da haben sich insbesondere die Banken zu fügen, wenn sie an der New Yorker Börse kotiert bleiben wollen. Allerdings ist es tatsächlich eigenartig, dass die SEC erst jetzt auf Revisionen der konsolidierten Kapitalflussrechnungen in den Geschäftsjahren 2020 und 2019 zurückkommt. Dies hinterlässt dieser Aktion der SEC einen fahlen Beigeschmack. Offenbar will man die Credit Suisse in der gegenwärtigen Situation noch zusätzlich Ungemach bereiten und so den Schweizer Bankenplatz erneut im Vertrauen der Anleger schädigen. Das Geschäftsergebnis der Credit Suisse ist seit dem 9. Februar bekannt und erfährt keine Änderung.

Wichtig zu wissen ist: Die SEC führt, anders als etwa die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finma) oder die Federal Reserve, keine prudentielle Aufsicht durch. Die Finma verfügt über Aufsichts-Teams, die sich ausschliesslich mit der UBS oder der Credit Suisse beschäftigen und «ihre» Institute entsprechend sehr gut kennen. Die SEC überwacht die Unternehmen dagegen aus grösserer Distanz, und ist zudem stärker von Anwälten als Ökonomen geprägt als die klassischen Bankenaufsichtsbehörden. Auch Fachleute trauen es der SEC daher eher zu als anderen Aufsehern, am Abend vor der Publikation des Geschäftsberichts bei einer Bank vorstellig zu werden.

Das Hauptziel der SEC ist es, die Anleger am amerikanischen Finanzmarkt zu schützen. Sie wurde 1934 ins Leben gerufen, um Auswüchse zu verhindern, die wieder zu einem grossen Börsencrash wie 1929 führen könnten. Seither ist die SEC zu einer der mächtigsten Aufseherinnen der Welt herangewachsen, und kein Unternehmen möchte in ihr Fadenkreuz geraten.

Mit den News über die Notlage bei einer kalifornischen Bank sind die USA nun selbst in Rücklage geraten und dies bei einer Bank, die keinesfalls im heutigen Zeitpunkt die nach wie vor vorhandene Solidität der Credit Suisse aufweist. Aber an den Börsen können auch bewusst Konkurrenzunternehmen geschädigt werden,

insbesondere wenn gar staatliche Interessen dahinterstehen, im Sinne des Anleger-schutzes.....! Die Auseinandersetzung um das Schweizerische Bankgeheimnis und die nachrichtenlosen Vermögen lassen grüssen!

Die Aufsichtsbehörde legt ihre Zuständigkeit mitunter auch extensiv aus. Und anders als beispielsweise die Finma **hat die SEC auch die Kompetenz, hohe Bussen zu verteilen. Von dieser Kompetenz macht sie regelmässig Gebrauch. 2022 belegte sie beispielsweise eine Reihe von Grossbanken mit hohen Bussen,** weil diese nicht verhindert hatten, dass ihre Mitarbeiter teilweise über ungesicherte Kanäle wie Whatsapp kommuniziert hatten. **Auch die UBS und die Credit Suisse gehörten zu den gebüssten Banken und mussten je 200 Millionen Dollar zahlen.**

Die Credit Suisse war bereits im Oktober 2021 von der SEC mit einer Busse von 100 Millionen Dollar belegt worden, weil sie im «Fall Moçambique» Investoren in die Irre geführt und gegen die amerikanische Foreign Corrupt Practices Act verstossen habe. Die Credit Suisse hatte zwei mosambikanischen Staatsfirmen 2013 dabei geholfen, insgesamt 1 Milliarde Dollar an Krediten aufzunehmen für den Kauf von Patrouillenbooten und einer Thunfisch-Fangflotte, trotz klaren Hinweisen auf schwere Korruption im Umfeld des Deals.

Vertrauen als wichtigste Währung - Klar ist: Es gibt gute Gründe, den Zorn der SEC nicht auf sich zu ziehen, und solche Fragen sorgfältig zu klären, insbesondere bei der Credit Suisse, die sich nach einer Pannenserie eine Verbesserung ihrer Risikokultur auf die Fahnen geschrieben hat.

Derzeit ist schwierig festzustellen, ob hinter der verschobenen Publikation des Geschäftsberichts bloss eine Lappalie steckt, oder ob die SEC grundlegendere Zweifel am Kontrollapparat der CS hat. Das Problem der Grossbank ist, dass ihr Aktienkurs bei jeder Unsicherheit derzeit sehr stark schwankt.

Vor diesem Hintergrund wirkt die abrupte Verschiebung natürlich nicht vertrauensbildend. So etwas kommt selten vor in der Schweiz. Der **Chemiekonzern Clariant** musste im Vorjahr indes sogar seine Bilanzmedienkonferenz (und die Generalversammlung) mit nur wenigen Tagen Vorlauf verschieben, weil einzelne Mitarbeiter Zahlen frisiert hatten. **Erst nach monatelanger Unsicherheit zeigte sich: Das Kerngeschäft war kaum betroffen, ein Reputationsschaden blieb jedoch zurück.**

Es ist davon auszugehen, dass die Credit Suisse die Investoren nicht ähnlich lang im Ungewissen lassen, sondern die Unstimmigkeiten mit der SEC so schnell als möglich aus dem Weg räumen möchte.

Märkte im Blick - Die Nachhaltigkeit schlittert in eine Krise

10. März

Der Ukraine-Krieg und eine schlechte Performance erschüttern Investitionen mit ökologischen Ansprüchen in den Grundfesten.

Im Schweizer Markt nehmen gemäss einer Auswertung der Universität Zürich mehr als die Hälfte aller Anlagefonds für sich in Anspruch, nachhaltig zu sein. Per Ende 2022 galten gemäss Morningstar rund 2500 Milliarden Dollar an Vermögen weltweit als «nachhaltig» verwaltet. Während herkömmliche Fonds wegen der unsicheren wirtschaftlichen Lage bedeutende Abflüsse verzeichnen mussten, stemmten sich jene mit ESG im Namen gegen den Trend und konnten weiter Milliarden anziehen.

2500 Milliarden Dollar an Vermögen können allerdings nicht behaupten die Hälfte aller Anlagefonds als nachhaltig zu bezeichnen, dieses Volumen ist um ein vielfaches grösser! Die ist eine Falschaussage. Alleine die UBS hat ja insgesamt weltweit diese Summe in ihren Büchern und gilt als der grösste Vermögensverwalter

weltweit.

Doch der Begriff der Nachhaltigkeit ist schwammig formuliert, die einhergehenden ESG-Ratings durch spezialisierte Agenturen sind inkonsistent und schwierig vergleichbar. Das gibt den kritischen Stimmen gegenüber dem ESG-Label Auftrieb. Sie sehen hinter den hehren Ansprüchen vor allem eine Marketingmasche, um die Produkte besser zu verkaufen: Nachhaltige Fonds kommen besonders bei der begehrten jüngeren Kundschaft gut an, zudem können für diese höhere Gebühren verlangt werden.

Waffen finden ihren Platz - Die Gefahr des Greenwashings – also des Missbrauchs des Nachhaltigkeitsanspruchs, um Kunden zu gewinnen – hat die Regulatoren auf den Plan gerufen. In den Vereinigten Staaten, in der EU und in abgeschwächter Form auch in der Schweiz haben die Behörden ESG-Fonds und ihre Anbieter ins Visier genommen. Sie wollen Standards und Vorschriften einführen, die eine bessere Messbarkeit und Vergleichbarkeit der Nachhaltigkeitsleistung ermöglichen.

Besonders mit Blick auf die Einführung der EU-Regulierung, die regelbasiert den Nachhaltigkeitsanspruch von Unternehmen und Branchen festlegen will, werden Kosten und Aufwand auf Anbieter und Kunden zukommen. In der Schweiz hat der Bundesrat eine Arbeitsgruppe zur Greenwashing-Prävention lanciert. Zudem steht die Einführung der Swiss Climate Scores an. Diese ist freiwillig, stützt sich im Gegensatz zur EU-Taxonomie auf Prinzipien und vertraut den Selbstregulierungskräften der Branche. Die Implementierung steht noch ganz am Anfang.

Solche Initiativen sind dringlich. **Denn das ESG-konforme Investieren war schon vor dem Start des Ukraine-Kriegs in einer Art Identitätskrise.** War «Nachhaltigkeit» schon immer ungenau und zuweilen willkürlich definiert, so wurde das Konzept durch die EU-Taxonomie weiter verwässert: Ab diesem Jahr gelten im EU-Raum auch Investments in Aktien von Atom- und Gasenergie-Anbietern als nachhaltig – das stösst bei Anhängern «der reinen Lehre» auf Unverständnis. Die Erweiterung des Begriffs ist gemäss Reto Ringger, Gründer der auf nachhaltiges Investieren spezialisierten Bank Globalance, politisch getrieben. So hat hauptsächlich das Atomland Frankreich durchgesetzt, dass Nuklearenergie in der EU als nachhaltig zu gelten hat.

Bis zum heutigen Zeitpunkt hat es die Finanzbranche noch nicht geschafft, weltweit einen Einheitsstandard zu schaffen, was wohl auch nie erreicht werden kann. Somit handelt es sich bei der ESG-Konformität lediglich um etwas gar billige Marketing-Massnahmen. Alle Energieinvestments sowie Rüstungsproduzenten müssten zwingend ausgeschlossen werden.

Der Ukraine-Krieg hat die Sache nochmals komplizierter gemacht. Galten Waffen – nebst Kohle, Tabak, Pornografie, Glücksspiel und Ölsand – bis anhin als verbreitete Ausschlusskriterien für Aktien, wenn es darum ging, ob sich ein Fonds «nachhaltig» nennen konnte, so hat der Angriffskrieg Russlands auf die demokratische Ukraine fundamentale Fragen aufgeworfen: **Handelt ein Waffenhersteller nicht im Sinne von Freiheit, Demokratie und Menschenrechten, wenn er zur Verteidigung ebendieser Werte Kriegsgüter an das angegriffene Land liefert?**

Auch die Uno-Entwicklungsziele, zu denen sich viele Unternehmen verpflichtet haben, postulieren mitunter die «Förderung von friedlichen und integrativen Gesellschaften». So gelten **Waffenhersteller heute nicht mehr per se als Branche, die für ESG-konformes Investieren ausgeschlossen werden müssen.** Einzelne europäische Konzerne mit bedeutendem Rüstungsgeschäft wie Airbus oder Rheinmetall erreichen mit dem ESG-Risikofilter der Rating-Agentur Sustainalytics eine mittlere Risiko-Einstufung, der deutsche Waffentechniker Hensoldt eine tiefe. Die Auswirkung

gen des Krieges konnte aber auch der ESG-Ansatz nicht abfedern – auch wenn Aktien von Unternehmen mit hohen Nachhaltigkeits-Ratings den Anspruch haben, Risiken besser zu kontrollieren. Gemäss einer Studie des Swiss Finance Institute ist das im Fall des Ukraine-Kriegs nicht gelungen. **Die Aktien von Unternehmen mit hohem ESG-Rating haben seit Kriegsbeginn im Februar 2022 keine bessere Rendite erzielt als solche mit einem durchschnittlichen Rating.** Das heisst, ESG bot in diesem Fall keinen Schutz vor einem solchen Marktereignis.

Die erzielten Anlagerenditen lassen keinen nachhaltigen Konkurrenzvorteil von ESG-Anlagen erkennen!

Aktien von Ölfirmen im Hoch - Hinzu kommt ein weiteres Problem: Im vergangenen Jahr war die Performance vieler Indizes, die Aktien mit guter ESG-Leistung berücksichtigen, schlechter als jene von Indizes mit geringerem Anspruch. «Aktien mit besseren ESG-Ratings performen langfristig besser als solche mit tiefen. Doch im Kriegsjahr hat das nicht funktioniert», räumt Reto Ringger ein.

So verbuchte der **MSCI-World-SRI-Index** gemessen in US-Dollar im Kriegsjahr 2022 einen Verlust von 22,1 Prozent. Der Vergleichsindex, der nicht auf nachhaltige Aktien fokussiert ist, verlor lediglich 17,7 Prozent. **Der Zusatz «SRI» steht für «Socially Responsible Investment».** Ein ähnliches Muster lässt sich bei vergleichbaren Indizes wie dem S&P Global 1200 ESG oder dem MSCI-All-Country-World-SRI-Index beobachten.

Der Hauptgrund für die schlechtere Performance im schwierigen Börsenjahr 2022 liegt in der Branchenzusammensetzung: **Die ESG-Indizes haben typischerweise eine höhere Gewichtung von IT- und Technologieunternehmen sowie eine tiefere von Unternehmen, die im Bereich fossiler Energien tätig sind.** Dabei waren im vergangenen Jahr traditionelle Ölk Aktien besonders erfolgreich. Hoch bewertete Tech-Aktien standen wegen der steigenden Zinsen unter Druck. **Tech-Titel wie Microsoft sind bei ESG-Investoren besonders beliebt,** weil die IT-Branche im Vergleich zu anderen Branchen tiefe CO₂-Emissionen hat und sich bei sozialen Themen wie Diversität oder Gleichstellung fortschrittlich zeigt.

Das Jahr 2022 könnte also eine Ausnahme gewesen sein. Langfristig sieht die Performance von ESG-Indizes nämlich gut aus. Auf Sicht von drei, fünf und zehn Jahren war die nachhaltige Version des Indexes MSCI World SRI erfolgreicher als die normale. **Dabei laufen «grüne Indizes» in guten Börsenjahren eher besser, in schwierigeren eher schlechter als der Referenzindex.** «Entscheidend ist, welcher Index gewählt wird», sagt Ringger. Je nachhaltiger, also je stärker die Titelselektion punkto ESG, desto fokussierter und besser sei die Rendite.

Auch eine eben publizierte Studie von Ökonomen der amerikanischen Universität MIT, die sich auf eine grosse Datenmenge abstützt, kommt zum Schluss, dass Portfolios, die ESG-Faktoren berücksichtigen, im Zeitraum von 2014 bis 2020 eine höhere Rendite erzielten als herkömmliche. Das gilt zumindest für Firmen aus den USA und Japan, auch unter Berücksichtigung des eingegangenen Risikos.

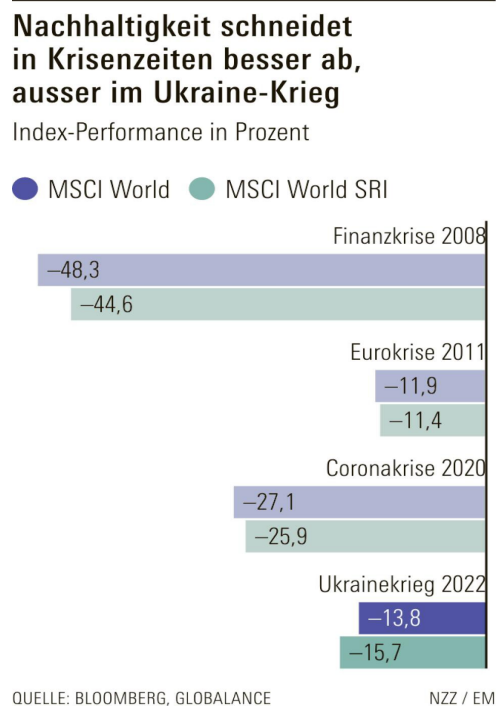
Mit Blick auf die Historie könnte 2022 also bloss ein Ausreisser gewesen sein: **In turbulenten Perioden wie der Finanzkrise 2008, der Euro-Krise 2011 oder der Corona-Krise 2020 haben sich ESG-Investments besser entwickelt.**

Krisen t ESG-Anlagen fördern, doch die Frage der Performance-Nachhaltigkeit muss über einen längere Zeitdauer gemessen werden, um repräsentativ zu sein.

Von US-Politikern vereinnahmt - Trotz schwierigem 2022 dürfte der Trend zum nachhaltigen Investieren auch dank der langfristig guten Performance anhalten, zumindest in Europa. **In den**

Vereinigten Staaten jedoch stehen ESG-Investments derzeit politisch unter Druck. Die Widerstände nehmen in jüngster Zeit zu. **In den USA ist die politische Dimension sehr stark. So verzeichneten ESG-Fonds in Nordamerika im Gegensatz zu solchen in Europa im Schlussquartal 2022 Abflüsse.**

Denn Nachhaltigkeit ist in Nordamerika zum Spielball der politischen Auseinandersetzung zwischen Republikanern und Demokraten geworden. So hat der Gouverneur des Gliedstaats Florida Pensionskassen untersagt, ESG-Kriterien zu berücksichtigen. In Texas wird grossen Asset-Managern wie Blackrock, BNP Paribas oder der Credit Suisse verwehrt, Geschäfte zu machen, weil sie «Energieunternehmen boykottieren».



Der Widerstand gegen ESG gründet aber nicht nur auf der kritischen Einstellung internationaler Asset-Manager gegenüber fossilen Energien, sondern ist auch stark ideologisch gefärbt. So gilt ESG in gewissen konservativen oder libertären Kreisen als Auswuchs eines «woken Kapitalismus». Lautstarke Exponenten wie der Investor Peter Thiel sehen ESG nicht nur als Vorwand, um höhere Gebühren zu verlangen, sondern auch als Vehikel der Regierung, um die Unternehmen stärker zu kontrollieren.

AUSGEWÄHLTE BÖRSENKURSE IM WOCHENVERGLEICH

	Schluss 03.03.	Schluss 10.03.	% Woche	% 2023	% 1 Jahr	Vola- tilität	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief
Banken und Finanzdienstleistungen								
Credit Suisse Group N	2.78	2.50	-10.34	-9.70	-61.79	53.47	7.38	2.41
EFG N	9.05	8.80	-2.76	-0.34	34.76	22.97	9.25	6.45
Julius Bär N	62.58	59.58	-4.79	10.62	25.30	28.86	63.68	40.99
LLB N	61.00	61.00	0.00	9.32	15.09	18.33	63.00	48.70
Partners Group N	890.60	815.00	-8.49	-0.22	-25.54	38.10	1262.00	765.40
Swissquote N	181.50	172.10	-5.18	28.91	16.76	44.89	184.00	90.75
UBS Group N	20.68	19.18	-7.25	11.48	24.02	29.97	20.85	13.87
Valiant N	104.80	102.00	-2.67	2.00	11.35	19.04	106.60	82.50
Vontobel N	59.40	57.00	-4.04	-7.01	-16.36	29.29	80.25	50.70
Bau und Material								
Arbonia N	11.88	11.24	-5.39	-13.00	-36.85	36.14	19.40	10.50
Forbo N	1324.00	1288.00	-2.72	18.38	-21.37	32.51	1714.00	1020.00
Geberit N	515.20	492.50	-4.41	13.09	-11.04	29.81	594.60	406.50
Holcim N	59.26	57.92	-2.26	20.97	33.67	23.84	59.50	39.21
Implem N	42.30	39.80	-5.91	4.60	79.28	36.46	44.25	18.40
Chemie								
Clariant N	15.20	14.88	-2.11	1.57	-2.01	29.38	19.70	14.35
EMS-Chemie N	731.50	695.50	-4.92	11.10	-17.00	27.52	923.00	591.50
Givaudan N	2861.00	2730.00	-4.58	-3.64	-23.74	28.30	4033.00	2672.00
Sika N	264.20	254.20	-3.79	14.66	-9.47	35.82	318.90	190.10
Dienstleistungen								
Adecco Group N	35.14	34.13	-2.87	12.05	-16.29	31.88	44.55	26.38
DKSH Holding N	78.35	75.45	-3.70	7.48	-0.20	21.58	84.65	67.80
Dufry N	41.66	42.18	1.25	9.53	19.69	34.48	44.41	29.10
Flughafen Zürich N	170.70	173.10	1.41	20.96	11.39	23.35	173.10	138.00
Kühne + Nagel N	252.60	246.30	-2.49	14.45	-5.85	31.43	294.90	197.10
SGS N	2168.00	2062.00	-4.89	-4.09	-17.42	21.51	2739.00	2002.00
Energie								
BKW N	129.80	129.90	0.08	2.69	11.98	23.24	139.10	96.70
Gesundheit								
Alcon N	64.18	60.16	-6.26	-4.78	-11.81	27.59	77.58	55.22
Bachem Hold. N	101.70	85.60	-15.83	7.20	-18.63	50.22	113.60	49.90
Basilea Pharm. N	52.80	51.00	-3.41	11.35	40.26	34.42	55.40	29.55
Lonza N	567.40	534.00	-5.89	17.85	-11.50	32.42	684.00	436.80
Novartis N	79.35	74.62	-5.96	-10.73	-2.56	16.29	88.42	73.32
Roche GS	273.85	263.65	-3.72	-9.24	-24.35	19.96	404.20	263.20
Siegfried N	663.00	658.00	-0.75	7.25	-11.20	38.71	832.00	566.00
Sonova N	243.50	240.70	-1.15	9.76	-27.57	37.29	392.10	208.90
Straumann N	130.45	124.35	-4.68	17.76	-4.64	45.04	153.40	85.22
Tecan N	383.40	370.60	-3.34	-10.14	1.53	40.54	435.80	264.60
Immobilien								
Allreal N	151.20	147.80	-2.25	-1.73	-22.78	21.11	208.50	126.40
Mobimo N	232.00	228.50	-1.51	-3.18	-26.53	22.33	314.50	195.00

	Schluss 03.03.	Schluss 10.03.	% Woche	% 2023	% 1 Jahr	Vola- tilität	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief
Industrie und Technologie								
Orascom N	7.60	7.30	-3.95	-1.35	-21.08	38.66	9.89	6.80
PSP Swiss Prop. N	105.80	102.70	-2.93	-5.35	-14.27	21.25	125.90	91.80
Swiss Prime Site N	80.05	78.05	-2.50	-2.62	-16.17	20.43	101.20	73.35
Industrie und Technologie								
ABB N	31.72	30.97	-2.36	10.37	5.93	24.77	32.26	23.84
ams-OSRAM	7.42	7.10	-4.29	5.19	-42.25	57.54	15.13	5.26
Bucher Ind. N	435.20	410.40	-5.70	6.10	12.75	27.01	443.60	297.20
Burckhardt Comp. N	566.00	533.00	-5.83	-3.27	16.76	31.40	599.00	355.00
Dätwyler I	191.60	178.60	-6.78	-2.93	-39.97	36.99	331.00	150.00
dormakaba N	427.50	399.50	-6.55	18.02	-13.79	29.37	508.50	301.00
Georg Fischer N	66.95	67.45	0.75	19.17	26.55	31.86	68.80	45.86
Huber + Suhner N	88.50	79.50	-10.17	-7.88	-7.77	24.96	95.60	71.50
Kudelski I	2.20	1.96	-10.91	-17.30	-41.32	37.15	3.45	1.92
Logitech Intern. N	50.34	48.95	-2.76	-14.21	-25.45	40.31	73.78	42.07
OC Oerlikon N	5.85	5.68	-2.91	-6.35	-20.68	24.76	7.97	5.50
Rieter N	109.60	93.40	-14.78	-11.05	-35.59	36.72	162.00	78.20
Schindler PS	215.00	210.50	-2.09	21.05	3.19	28.04	217.10	148.45
SFS Group N	113.40	113.60	0.18	29.83	-8.61	30.11	137.80	80.90
Sulzer N	83.50	80.55	-3.53	11.88	14.42	27.48	84.45	54.20
Temenos N	71.80	70.54	-1.75	39.02	-16.66	51.03	105.50	49.61
Konsumgüter								
Richemont N	145.20	143.50	-1.17	19.68	31.05	37.69	149.35	90.28
Swatch I	338.70	329.80	-2.63	25.40	34.17	29.67	342.70	215.70
Nahrung								
Aryzta N	1.34	1.44	7.40	30.52	59.22	36.02	1.49	0.83
Barry Callebaut N	1890.00	1828.00	-3.28	-0.05	-11.52	17.98	2318.00	1756.00
Lindt & Sprüngli N	103900.00	100800.00	-2.98	6.11	1.10	21.32	118600.00	92300.00
Nestlé N	107.56	105.46	-1.95	-1.57	-7.08	17.22	127.12	103.42
Telekommunikation								
Swisscom N	585.00	581.40	-0.62	14.77	5.10	16.60	590.40	443.40
Versicherungen								
Baloise N	156.50	145.20	-7.22	1.75	-1.96	19.14	177.00	122.90
Helvetia N	121.10	123.40	1.90	14.47	14.37	19.99	132.30	90.55
Swiss Life N	587.20	577.60	-1.63	21.14	8.69	22.41	630.80	416.30
Swiss Re N	98.08	95.60	-2.53	10.55	18.00	22.97	99.68	68.16
Zurich Insur. Grp N	441.90	432.80	-2.06	-2.15	4.92	18.78	461.70	384.60
Indizes								
SMI	11190.09	10765.26	-3.80	0.33	-5.49	14.52	12570.00	10010.80
SPI	14436.45	13989.47	-3.10	1.85	-3.47	14.42	16053.50	12797.40

Märkte - Zinssenkung der Fed? Bondrenditen am Freitag im Sinkflug wie bei der Finanzkrise 2008 *www.cash.ch* *Bloomberg, 10. März*

Die Renditen von Staatsanleihen weltweit stiegen am Freitag auf den stärksten Rückgang seit der Finanzkrise 2008 zu. Die Bankenwirren in den USA lösen Spekulationen über den Zinskurs der Fed aus.

Anzeichen einer **Notlage bei einer kalifornischen Bank** veranlassten Händler dazu, das Tempo der Zinserhöhungen in den USA neu zu bewerten und vermehrt auf eine Zinssenkung noch in diesem Jahr zu setzen.

Die Renditen von US-Treasuries und europäischen Staatsanleihen fielen auf den tiefsten Stand seit Wochen. Händler setzten darauf, dass Turbulenzen bei Banken die Fähigkeit der Federal Reserve zu weiteren Zinserhöhungen einschränken könnten. Der [Stoxx Europe 600](#) Index verzeichnete den stärksten Einbruch seit Dezember, angeführt von Bankaktien. **Die Absicherung gegen Kreditausfälle bei Unternehmen stieg steil in die Höhe.**

Die Aufregung wurde ausgelöst von der Silicon Valley Bank - ein kleines Geldhaus

in der gleich-namigen kalifornischen Region, die für Technologiefirmen bekannt ist. Sie hat erhebliche Ver-luste mit US-Treasuries und Hypothekenanleihen in den Büchern und musste deshalb eine Milliarden-Kapitalerhöhung starten. Laut CNBC ist auch ein Verkauf der Bank möglich. Anleger schauen nun auf Risiken, die nach den steilen Zinserhöhungen von Fed, Europäischer Zentralbank & Co. in anderen Finanzinstituten lauern könnten.

Hinzu kamen am Freitag Arbeitsmarktdaten aus den USA, die zeigten, dass sich das Lohnwachstum abkühlen könnte und damit den Weg für einen Rückgang der Renditen weiter ebneten. Die Geldmärkte erwarten nun nurmehr einen Zinsschritt der Fed von einem Viertelpunkt im März, nicht mehr einen halben. Bis Jahresende sehen die Händler bereits eine Senkung der Zinsen um einen Viertelpunkt.

Die US-Notenbank unter Jerome Powell wird sich gut überlegen müssen, Ende März mit einem weiteren Zinsschritt von 50 Basispunkten den Bogen nicht zu überspannen und eine tiefe Rezession zu riskieren. Die Aktienmärkte werden die jüngsten Daten mit Erleichterung zur Kenntnis nehmen, nach zwei Wochen mit rückläufigen Aktienkursen ist deshalb eine Erholung angesagt und wohl auch notwendig, was ein Blick auf das Tableau der NZZ bestätigt.

Die Rendite zweijähriger US-Treasuries fiel um bis zu 29 Basispunkte auf 4,58 Prozent. In den letzten beiden Handelstagen ist die politikempfindliche Benchmark um rund 45 Basispunkte gefallen und hat damit den grössten Rückgang seit 2008 verzeichnet. Die Anleger stürzten sich auch auf deutsche Bundesschatzanweisungen, deren Renditen ähnlich stark sanken.

“Die Marktreaktion spiegelt die allgemeine Besorgnis über die US-Banken wider, und die Anleger hatten mit einem besseren Ergebnis bei den Beschäftigtenzahlen gerechnet”, sagte Andrzej Skiba, Portfoliomanager bei Bluebay Asset Management.

Der europäische Stoxx-600-Banken-Index brach um bis zu 5,3 Prozent ein und verzeichnete damit den grössten Rückgang seit einem Jahr. Zu den größten Verlierern gehörten auch die Deutsche Bank mit bis zu 9,8 Prozent und die Commerzbank mit bis zu 7,3 Prozent. Das Schweizer Sorgenkind Credit Suisse erreichte ein neues Allzeittief.

Oliver Scharping, Portfoliomanager bei Bantleon, hält es jedoch nicht für gerechtfertigt, dasselbe Risiko bei europäischen Banken zu unterstellen. Sollte der Sektor weiterhin unter Druck bleiben, könnte das eine günstige Kaufgelegenheit sein, sagte er.

“Ich bekomme schon einige Bear-Stearns-’08-Vibes und die Liquidität verschwindet auf der ganzen Linie, aber es fühlt sich noch nicht wie ein systemisches Problem an,” sagte Scharping.

Banken - Krise der Silicon Valley Bank in den USA erschüttert ganzen Bankensektor (Reuters/AWP), 10. März

Eine Schiefelage der kalifornischen Silicon Valley Bank (SVB) hat den gesamten Bankensektor angesteckt und lauernde Probleme zum Vorschein gebracht. Die Tageszusammenfassung.

Das auf Start-up-Finanzierung spezialisierte US-Geldhaus Silicon Valley Bank (SVB) ist nach einer gescheiterten Notkapitalerhöhung vorübergehend geschlossen und unter staatliche Kontrolle gestellt worden.

Das gab die US-Einlagensicherung FDIC am Freitag bekannt. Zum Schutz der Kunden seien alle

versicherten Einlagen der Bank in eine neue Zweckgesellschaft überführt worden. Bei der 1983 gegründeten SVB war es in den vergangenen Tagen im Zuge von Liquiditätssorgen zu immensen Mittelabzügen gekommen.

Die 17 Filialen der Bank sollen aber schon Montag wieder öffnen und Kunden spätestens dann wieder Zugang zu diesem Geld haben. Laut FDIC verwaltete SVB Ende Dezember Vermögenswerte im Volumen von 209 Milliarden Dollar und hatte rund 175,4 Milliarden Dollar an Einlagen. Wie viel davon von der Einlagensicherung abgedeckt werde, sei zunächst aber noch unklar. Bei Beträgen über der Versicherungsgrenze von 250 000 Dollar gilt eine volle Rückerstattung als zweifelhaft. Vor allem für Unternehmen ergibt sich dadurch grosse Ungewissheit.

Die Aktien von SVB waren am Freitag nach einem Kursrutsch aufgrund der akuten Notlage vom Handel ausgesetzt worden. Auch andere Banken gerieten an der Börse erheblich unter Druck. Am Donnerstag hatte bereits die freiwillige Abwicklung der US-Kryptobank Silvergate Capital Schockwellen durch Teile des Finanzsektors geschickt. Silvergate hatte im Zuge der Pleite der Kryptobörse FTX bereits gewarnt, das Geschäft möglicherweise einstellen zu müssen. Die Silvergate kündigte aber an, sämtliche Kundeneinlagen zurückzuzahlen.

Die Probleme der US-Banken sorgten auch an den europäischen Börsen für Verunsicherung und liessen etwa die Kurse von Deutscher Bank und Commerzbank zeitweise deutlich absacken. Laut dem Harvard-Professor und früheren US-Finanzminister Larry Summers sind grosse Sorgen vor Ansteckungsgefahren aber übertrieben. Im US-Finanzsender Bloomberg TV sprach Summers von einer "Überreaktion" - solange die Krise bei SVB vernünftig bewältigt und Kundengelder ausgezahlt würden, sei von keinen systemischen Risiken für den Bankensektor. "Zwar deutet die SVB wohl nicht auf eine breitere Bankenkrise, sie könnte dennoch der Tropfen sein, der das Fass zum Überlaufen bringt", sagt dagegen Analyst Neil Wilson von Markets.com.

Bei der SVB-Gruppe, zu der die Silicon Valley Bank gehört, hatte der stets steigende Liquiditätsverbrauch ihrer Kunden aus dem Startup-Bereich die Einlagen schnell gedrückt. Um den Liquiditätsbedarf abzudecken, verkaufte die SVB ihr Anleihenportfolio mit einem Verlust von 1,8 Milliarden Dollar - etwa so viel wie der Nettogewinn der Finanzgruppe 2021. Um ihre Bilanzen zu stärken und diese Verluste abzufedern, platzierte die SVB Aktien im Wert von 1,75 Milliarden Dollar auf den Markt.

Vertrauenskrise im Bankensektor - Die Entwicklungen verursachten eine Vertrauenskrise im Bankensektor: Denn die SVB habe einen viel zu hohen Anteil ihrer Vermögenswerte in langfristige US-Staatsanleihen investiert, die sie für eine sichere Anlage hielt - doch nun sind sie viel weniger wert, schreibt Analyst Wilson in einem Kommentar.

"Die Investoren warten jetzt auf Klarstellungen der grossen Banken, ob und in welchem Ausmass die Probleme von SVB Financial auch auf sie zutreffen", sagte Jochen Stanzl, Chef-Marktanalyst bei CMC Markets. Viele Banken hielten Anleihen, deren Kurse teilweise deutlich eingebrochen seien, sagte der Analyst. Der Markt fürchte jetzt eine Implosion in den Bilanzen der Banken. Auch deutsche Geldhäuser stünden jetzt im Visier, weil der Startup-Finanzierer SVB Financial etwas offenbart habe, was auch sie angehen könnte: unrealisierte Verluste im Anleiheportfolio, sagt Stanzl.

Drastischer Kurssturz der SVB - "Die Stimmung ist, was den Bankensektor angeht, sehr fragil nach dem Aktienverkauf von SVB, der Sorgen vor Kapitalisierungsrisiken im Sektor ausgelöst hat", sagt Marktanalystin Fiona Cincotta von City Index. "Das öffnet den Investoren die Augen für ein Problem, das sie bisher nicht auf dem Radar hatten." Die US-Bank [Morgan Stanley](#) geht allerdings in einer ersten Reaktion nicht davon aus, dass das Phänomen SVB auch auf weitere Institute in der Region anwendbar sei: Der Finanzierungsdruck sei eigentümlich für die Silicon Valley Bank.

Nach dem drastischen Kurssturz versucht die SVB ihre Kunden auf dem Wagniskapitalmarkt zu

beruhigen. SVB-Chef Gregory Becker habe sie angerufen und versichert, dass ihr Geld bei dem Institut geschützt sei, sagten zwei Insider der Nachrichtenagentur Reuters. Die Investoren blieben jedoch trotz der Platzierung der Aktien besorgt: Die Bank zählt Tech-Unternehmen zu ihren wichtigsten Kunden, die seit dem vergangenen Jahr mit einer stets verschlechternden finanziellen Lage kämpfen, auch weil durch die Anhebung der Zinsen der US-Notenbank Fed die Aufnahme von Krediten teurer wird. SVB-Chef Becker informierte die Investoren in einem Brief über die Risiken: Seine Unternehmenskunden verbrauchten immer mehr Liquidität, was zu niedrigeren Einlagen führe.

Einige Startups würden bereits ihren Geldgebern empfehlen, Kapital von dem Institut vorsichtshalber abziehen. Dazu gehört auch der Founders Fund von US-Tech-Investor Peter Thiel, sagte eine mit den Vorgängen vertraute Person.

Finanz- Short-Seller machen bei US-Krisenbank SVB Kasse *Bloomberg, 10, März*

Die Rechnung für auf fallende Kurse setzende Spekulanten ist beim US-Start-Up-Finanzierer SVB aufgegangen.

Laut dem Analyseunternehmen Ortex befinden sich etwa 5,33 Prozent der SIVB-Streubesitzaktien in Short-Positionen. Der Gewinn der Leerverkäufer beläuft sich seit Handelsschluss am Donnerstag auf 209 Millionen US-Dollar.

Seit Handelsende am Mittwoch beträgt der Gewinn Ortex zufolge 717 Millionen US-Dollar. Der Handel mit den Aktien ist momentan angehalten, am Donnerstag hatten sie 60 Prozent eingebüßt.

Der Ausverkauf bei der Silicon Valley Bank (SVB) nahm im Verlauf des Freitags Fahrt auf. Die Papiere des US-Institutes, das durch Verluste aus einem Anleihe-Portfolio in finanzielle Nöte geraten ist, brachen vorbörslich um mehr als 66 Prozent ein.

Anleger sorgen sich seit Ankündigung einer Not-Kapitalerhöhung bei SVB um weiter reichende Probleme im US-Bankensektor. Das Finanzinstitut fördert Tech-Unternehmen und Start-ups.