



## Anlage-Mythos Expertentipps

Wenn die Banken raten, eine besonders hohe Aktienquote zu haben, sollte man dem Beachtung schenken – und genau das Gegenteil tun. **Von Markus Städeli**

**A**chtung, festhalten! Was Sie in den folgenden Zeilen lesen, tönt erst einmal ziemlich abstrus: Wer gute Anlageentscheidungen für die nächsten 12 Monate treffen will, sollte sich darüber informieren, was die Profis raten – und dann das Gegenteil tun. Das bietet die beste Gewähr, an der Börse richtigzuliegen. Ob Aktien gerade billig oder teuer sind, ob die Konjunkturindikatoren nach oben oder nach unten zeigen, ist dagegen weitgehend irrelevant.

Gewisse positive wirtschaftliche Signale weisen sogar eine signifikant negative Korrelation zu der künftigen Entwicklung der Börse auf. Je besser etwa die Schweizer Konsumentenstimmung, desto schlechter die Aussichten an der Schweizer Börse im darauffolgenden Jahr. Oder umgekehrt: Wenn in den USA die Arbeitslosenquote steigt, ist das meist gut für die Entwicklung der Aktienmärkte in den kommenden Monaten.

Das heisst nicht, dass man Bewertungsmaassstäbe wie etwa Kurs-Gewinn-Verhältnisse oder Dividendenrenditen über Bord werfen muss. Langfristig funktionieren diese Kennzahlen, wenn richtig interpretiert, recht zuverlässig – aber halt nicht für einen kurzen Anlagezeitraum. Verantwortlich für diese erstaunliche Tatsache ist das Verhalten der An-

leger, das von Angst und Gier bestimmt wird und nicht von ökonomischem Kalkül.

Der Schweizer Vermögensverwalter Parsumo Capital, ein Spezialist für quantitative Analysen, hat einen Indikator entwickelt, der diese Zusammenhänge aufzeigt. Haupt-Input für den Parsumo Contrarian Indicator Equity ist das viermal im Jahr veröffentlichte Anlage-

panorama der NZZ, eine Umfrage bei acht Schweizer Banken.

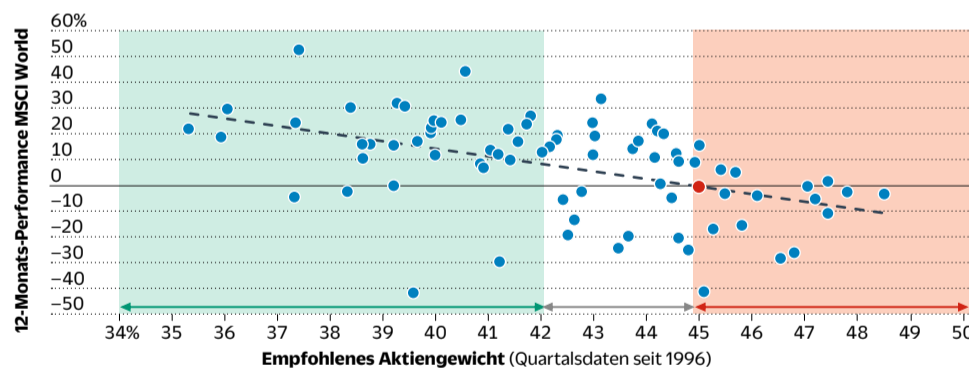
Wenn die Anlagestrategen im Schnitt eine Aktienquote von 45% oder höher empfehlen, dann sollte man Aktien abbauen. Wenn sie pessimistisch sind und zu einem Aktienanteil von weniger als 42% raten, ist das ein Kaufsignal. Je tiefer der empfohlene Aktienanteil,

**Auch hier wird nur mit Wasser gekocht: Paradeplatz in Zürich, das Epizentrum des Schweizer Finanzplatzes.**

### Aktien-Rendite für die nächsten 12 Monate liegt bei null

#### Der Parsumo-Contrarian-Index für globale Aktien

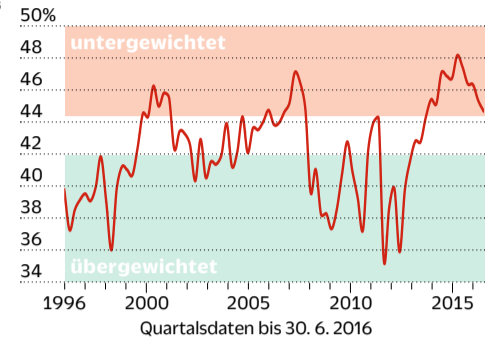
Empfohlene Aktienquote, Stand 30. Juni 2016: **44,69%**



Quelle: Parsumo Capital

### Verkaufssignal

Wenn die von Banken empfohlene Aktienquote hoch ist, sollte man Aktien untergewichten



Quelle: Parsumo Capital

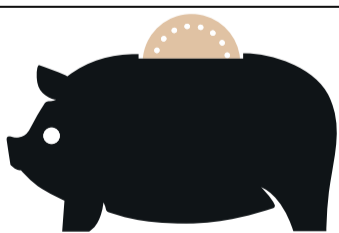
desto mehr Rendite kann man in den nächsten zwölf Monaten erwarten (siehe Grafik). Anfang Woche erschien das jüngste Anlagepanorama, und Parsumo hat seinen Index aktualisiert und in einem Blog-Eintrag auf seiner Website kommentiert. Die durchschnittlich empfohlene Aktienquote von 44,7% für ein gemischtes Portfolio liege über dem historischen Durchschnitt, so die Firma. Die historischen Daten zeigten, dass bei diesem Aktienanteil mit grosser Wahrscheinlichkeit eine unterdurchschnittliche Aktienrendite über die nachfolgenden zwölf Monate resultiere: Derzeit liege die Prognose für den Aktienindex MSCI World bei  $-0,2\%$ .

Natürlich ist der Parsumo Contrarian Indicator nicht das Evangelium. Das betont auch die Firma selber, die dieses Prognose-Tool für die Kundenportefeuilles nur im Verbund mit weiteren, hauseigenen Indizes einsetzt. Allerdings ist die Prognosefähigkeit von Contrarian-Indizes weit höher als alle anderen gängigen Massstäbe. Parsumo beziffert sie auf 22,2% beim Parsumo Contrarian Indicator Equity. Inspirieren lassen haben sich die Schweizer vom Bank of America Merrill Lynch Global Research. Dessen Quant-Analysten berechnen jeweils den Sell Side Indicator, der auf den Aktienquoten-Empfehlungen von Wall-Street-Strategen beruht. Die Aussagekraft für die Entwicklung der Aktienmärkte über die nächsten 12 Monate beträgt 28% und ist damit weitaus verlässlicher als der nächstgenauere Indikator: die Dividendenrendite des breiten Aktienindex S&P 500, die gemäss Bank of America Merrill Lynch eine Prognosefähigkeit von 13% aufweist.

Interessant ist, dass sich die Empfehlungen der Experten weitgehend mit den tatsächlich gehaltenen Aktienbeständen decken. Zu diesem Zweck vergleicht Parsumo die im Anlageparanama empfohlenen Aktienquoten mit den Aktienbeständen in Schweizer Portefeuilles gemäss der Monatsstatistik der Nationalbank und den Aktienbeständen gemäss der Schweizer Fondsstatistik. Für Privatanleger kann es tröstlich sein, dass sich die Anlageprofis von den gleichen Emotionen leiten lassen wie sie selbst.

Es ist nicht einfach, antizyklisch zu handeln. Hat man nicht den Mut dazu, Aktien zu kaufen, wenn die Kanonen donnern, und Dividendenpapiere abzustossen, wenn selbst die Coiffeuse und der Taxifahrer von der Börse schwärmen, sollte man auf regelbasierte Geldanlagen setzen. Sie nehmen ein automatisches Rebalancing vor. Das heisst, Anlageklassen mit Kursgewinnen werden periodisch reduziert und Anlageklassen mit Verlusten aufgestockt.

## Was Nick Hayek einmal geholfen hat, bremst ihn nun



### Geldspiegel

Daniel Hug

**A**m Freitag hat die Aktie der Swatch Group 7,8% eingebüsst, seit Anfang Jahr sind es minus 20,4%. Sind die Schweizer Uhren aus dem Takt? Der von Nick Hayek geführte Konzern hat am Freitag eine Gewinnwarnung veröffentlicht, wonach der Umsatz im ersten Semester um 12% sinken und der Gewinn sich halbieren wird. Die Exporte der gesamten Schweizer

Uhrenbranche sind von Januar bis Mai bereits um 9,5% zurückgefallen, im Hauptmarkt Hongkong gar um 26%. Die Chinesen kaufen weniger, und sie reisen kaum noch nach Europa, was in Paris die Verkäufe zweistellig gedrückt hat. Vor allem kommen sie auch seltener auf Einkaufstour in die Schweiz, den für die Swatch Group zweitwichtigsten Markt (nach China). Hierzulande sind die Verkäufe für den Bieler Uhrenkonzern um geschätzte 25% gefallen. Vieles, was der Swatch Group zuvor enormen Schub verliehen hat, bremst jetzt: die Abhängigkeit von China und seinen Touristen, die Stärke in der Schweiz, das inzwischen grosse eigene Ladennetz und die über 150 Fabriken, die nun alle weniger ausgelastet sind. Der Gewinn muss als Folge überproportional einbrechen, wenn man wie Hayek ohne Entlassungen durch die Flaute kommen will. Hinzu kommen Faktoren wie ein scharfer Preiskampf im unteren Preissegment. Oder dass Russland, der Hauptmarkt der Nobelmarke Breguet, wie gelähmt ist.



**Die Chinesen kommen seltener auf Einkaufstour in die Schweiz, den für die Swatch Group zweitwichtigsten Markt der Welt.**

Die voraussichtliche Betriebsgewinnmarge von 9,5% liegt nahe bei der von Konkurrent Richemont (8% in der Uhrensparte in der zweiten Hälfte 2015), doch Richemont verdient mit Cartier und Van Cleef weitaus mehr Geld mit Schmuck (28% Profit-Marge). Die Aktie des Genfer Konzerns ist mit  $-16,8\%$  seit Anfang Jahr denn auch weniger gefallen. Noch besser läuft es der französischen LVMH-Gruppe: Jean-Claude Biver, der Leiter der Uhrendivision, steht in der Krise noch mehr an der Verkaufsfrent, erhöht den Innovationstakt, geht näher an die Kunden. «Aufwachen!», so seine Botschaft an die Branche.

Hayek bleibt nicht untätig: Die Mieten vieler Ladengeschäfte werden neu verhandelt, die Preise der Lieferanten gesenkt, die Produktion effizienter gestaltet. Der Verzicht auf Entlassungen ist eine Wette auf bessere Zeiten. Hayek ist davon überzeugt. Aber neben seiner führenden Marke Omega wird sich der restliche Konzern mehr einfallen lassen müssen, um ganz vorne mithalten zu können – und wieder profitabler zu werden.

### Zahlen der Woche

6,7%

wuchs die chinesische Wirtschaft im zweiten Quartal – leicht schneller, als von Ökonomen erwartet worden war.

0,1%

betrug die Jahreststeuerung im Juni in der Euro-Zone. Angestrebt werden 2%.

5339 Mrd. €

So viel Vermögen haben deutsche Haushalte in Form von Bargeld, Wertpapieren, Bankeinlagen und Versicherungspolizen.