

Auf die Cashflows kommt's an

Obschon sich das Corona-Virus nur langsam und in vielen Fällen nachvollziehbar über die zentralchinesische Stadt Wuhan ausgebreitet hat, machen sich Anleger weltweit Sorgen. In Wuhan hat die Grippe den Höhepunkt hinter sich, die medizinischen Einrichtungen leeren sich und allmählich kehrt der Alltag zurück.

Die Grippewelle ist dem typischen epidemiologischen S-Kurvenverlauf gefolgt. Neuinfizierte gibt es praktisch keine mehr. Das Wirtschaftsleben nimmt nach grossflächigen Quarantänemassnahmen und Produktionsunterbrechungen sowie eingestellten Flugverbindungen respektive Reisestornierungen wieder Fahrt auf. Beispielsweise sind bei Volkswagen, dem grössten Automobilhersteller in China, sämtliche Produktionsprozesse inklusive

deren Zulieferbetrieben wieder im Gang, und Starbucks hat mehr als 95 Prozent seiner chinesischen Standorte wieder geöffnet. Nur einen zentralen Unterschied gibt es: Inzwischen sind der Handel und der Verzehr von Wildtieren in China verboten worden. Der Wildtiermarkt in Wuhan war das Epizentrum. Die Zentralregierung hat dem Druck der Weltgesundheitsorganisation WHO nachgegeben. Das hat auch wirtschaftliche Konsequenzen, denn in diesem Geschäft waren bislang mehr als 10 Millionen Chinesen involviert und die Umsätze überstiegen die 60-Milliarden-Grenze.

Die Ausbreitung über China hinaus hält sich in Grenzen. Aber die Sorgen haben ein Ausmass angenommen, das rational kaum mehr zu fassen ist. Zu Wort kommen alle

selbst ernannten «Experten», solange sie dramatische Einschätzungen überbringen. Ein Virologe, der nüchtern abwiegelt, wird kaum zitiert. Ein anderer, der prophezeit, dass 70 bis 80 Prozent der westlichen Bevölkerung vom Virus infiziert würden, hat seine Schlagzeilen garantiert. Auf diesem Nährboden der Verunsicherung ist es weltweit auf den Aktienmärkten zur grössten Verkaufswelle von Wertpapieren seit der globalen Finanzkrise von 2008 gekommen. Gleich reihenweise wurden undifferenziert ganze Aktienkörbe (die sogenannten «ETFs») in Rekordumfang auf den Markt geworfen.

Alle Preise sind gesunken. Doch genau da setzt der Optimismus ein. In jedem Korb gibt es gute und weniger gute Elemente, virusgeschwächte

und solche, die überhaupt nicht betroffen sind. Letztere halte ich für besonders spannend. Wer nun sein Spargeld in solide, starke Unternehmen investiert, kann noch sein ganzes Leben lang davon profitieren, dass er innert einer Woche Qualitätsware bis zu zwanzig Prozent günstiger bekommt. Das gibt's nur alle zehn Jahre mal, und wer über einen längeren Anlagehorizont verfügt, sollte zugreifen.

Natürlich kann sich das Preisschild dieser Qualitätsware nochmals um ein paar Prozent verringern. Die Rede ist vom Aktienkurs von zahlreichen Unternehmen, die sich kaum Sorgen um Konjunkturreinbrüche machen müssen. Eine Software wie Microsoft Office hat schon alle Hochs und Tiefs der letzten Jahrzehnte überlebt. Sie lädt man herunter und bezahlt,

solange man sie nutzt. Eine Beeinträchtigung durch unterbrochene Lieferketten gibt es nicht. Das Geschäftsmodell ist robust und die Marktführerschaft überzeugend. Die generierten Cashflows sind stabil, und der mittel- und längerfristige Einfluss des Corona-Virus bleibt irrelevant.

Eine typische Schweizer Versicherungsaktie hat in den letzten zwei Wochen bis zu 15 Prozent Kurseinbussen erlitten. Beim Generieren von Cashflow sind aber keine virusbedingten Veränderungen absehbar. Die Dividenden in Zukunft sind so sicher wie vor zwei Wochen. Die Dividendenrendite hat sich jedoch um sagenhafte 15 Prozent erhöht: Was bislang vielleicht 3,5 Prozent abgeworfen hat, wirft nun 4,0 Prozent ab. Das ist im Vergleich mit zehnjährigen

Eidgenossen, die mit -0,9 Prozent «rentieren», äusserst attraktiv. Wer virusbesorgt einkaufen geht, soll sich in diesen Tagen nicht nur mit Ravioli-Büchsen eindecken, sondern ebenso mit Qualitätsaktien. Aber tun Sie's still und leise und erzählen Sie nicht mal dem Nachbarn davon. Sobald nämlich der Herdentrieb einsetzt und alle dasselbe tun, sind die Kurse bereits wieder 15 Prozent höher.



Maurice Pedergnana
Professor für Banking und Finance
an der Hochschule Luzern
und Studienleiter am Institut
für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).