

## Interviews

# Prof. Dr. Maurice Pedernana, Geschäftsführender Partner Zugerberg Finanz AG, im Interview



Prof. Dr. Maurice Pedernana, Geschäftsführender Partner Zugerberg Finanz AG. (Foto: zvg)

Von moneycab

13. März 2020, 12:45 Uhr

**von Sandra Willmeroth**

### **Moneycab.com: Herr Pedernana, wie beurteilen Sie die aktuelle Talfahrt der Börsen?**

Maurice Pedernana: Die Aktienmärkte spiegeln nicht die Wirtschaft. Sie sind das Ergebnis der weltweiten Einschätzungen, ob es gerade ein guter Moment ist, investiert zu sein, oder nicht. Das kann sich rasch ändern und hat sich in den letzten Tagen offensichtlich kollektiv verändert, global. Die Korrelation zwischen den einzelnen Länderindizes war extrem hoch, das heisst es wurde wenig differenziert, was verkauft wurde: Wichtiger war der massive Kapitalabfluss aus Aktienmärkten und Unternehmensanleihen in Staatsanleihen und Geldmärkte.

### **Manche Beobachter ziehen schon Vergleiche mit der Krise 2008...**

Ein Vergleich mit 2008 ist unangemessen. Damals hat eine Krise am Finanzmarkt, die durch das Verhalten der Banken ausgelöst wurde, in die Realwirtschaft übergegriffen. Heute ist es vielmehr so, dass sich eine realwirtschaftliche, gesundheitsbezogene Krise durch tiefe Zinsen in der Finanzbranche ausbreitet. Durch die Globalisierung und Medialisierung geschieht dies heute in Echtzeit.

**„Ein Vergleich mit 2008 ist unangemessen.“**

Prof. Dr. Maurice Pedergrana, Geschäftsführender Partner Zugerberg Finanz AG

### **Wie stark ist der Angebotsausfall aufgrund des Coronavirus?**

Der Virus hat China als weltweit wichtigsten Produktions-Standort getroffen. Das hat die globalen Lieferketten und die Just-in-Time Herstellung von Konsumgütern gefährdet. Die Lager wurden massiv abgebaut. Bei einzelnen Teilen ist es auch zu vorübergehenden Lieferengpässen gekommen. Im März wird die Produktion gemäss China wieder in Vollbetrieb genommen. Derzeit liegt die Kapazitätsauslastung bereits wieder bei mehr als 50%. Sie dürfte sich nach Einschätzung vieler China-Beobachter gegen Ende des Monats auf rund 80% Auslastung entwickeln. Der Angebotsschock ist somit rasch überwunden.

### **Wie sieht es auf der Nachfrageseite aus?**

Wir sorgen uns um einen handfesten, selbstverursachten realwirtschaftlichen Nachfrageschock. Das Virus wird gesundheitspolitisch auf der nördlichen Halbkugel mit Massnahmen bekämpft, die das wirtschaftliche Leben erlahmen lassen. Der schockartige Rückgang der Nachfrage betrifft grenzüberschreitendes Reisen, Tourismus, Freizeitaktivitäten. Das hat unmittelbare Folgen für die betroffenen Branchen, mittelbar aber auch für Zulieferer, vielfach aus dem nichtkотиerten KMU-Bereich.

### **Wie beurteilen Sie die langfristigen Folgen für die Konjunktur?**

Wir rechnen aktuell nicht mit einer kurzfristigen, V-förmigen Erholung. Vielmehr schätzt die nüchterne OECD in ihrem virusbezogenen Wirtschaftsbericht von März 2020, dass es zu einem U-förmigen Verlauf kommt. Das heisst, die Einbussen in der Wirtschaft sind im laufenden Jahr spürbar, dürften aber im Laufe der zweiten Jahreshälfte und insbesondere im Jahr 2021 wieder überkompensiert werden.

### **Für wie wahrscheinlich halten Sie das Szenario der OECD?**

Es erscheint uns im gegenwärtigen Moment als das plausibelste Szenario. Damit es eintritt, wird es allerdings auch gezielte fiskalpolitische Impulse brauchen, um die notleidenden Branchen zu stützen. Die US-Regierung hat hier klare Schritte angekündigt. Weil der Aktienmarkt der Konjunktur typischerweise jeweils rund sechs bis neun Monate vorausläuft, könnte diese Beobachtung bereits in den kommenden Wochen zur Stabilisierung auf den Kapitalmärkten führen.

**„Die Einbussen in der Wirtschaft sind im laufenden Jahr spürbar, dürften aber im Laufe der zweiten Jahreshälfte und insbesondere im Jahr 2021 wieder überkompensiert**

**werden.“**

### **Spüren Sie bei Ihren Kunden auch Verunsicherung aufgrund des Virus?**

Wenn die Aktienmärkte wie am 9. März 2020, dem «Schwarzen Montag», gleich um 5% bis 10% fallen, führt dies gewiss zu einer Verunsicherung. Daran ändert auch nichts, wenn sich die Märkte am Folgetag wieder etwas erholen. Die Volatilität wird sich nicht so rasch wieder zurückbilden.

### **Was raten Sie Ihren Kunden in solchen Phasen?**

Wichtig bleibt, dass man diszipliniert festlegt, welchen Anteil am persönlichen Gesamtvermögen maximal in Aktien angelegt werden soll. Wer dies mit dem entsprechend langfristigen Anlagehorizont gemacht hat, lässt sich nicht so rasch aus der Ruhe bringen, sofern man sich in den zugrundeliegenden Unternehmen auf solide Geschäftsmodelle fokussiert hat, die auch in schwierigen Zeiten in der Lage sind, positive Cash Flows zu erzeugen.

### **Zugerberg Finanz wurden kürzlich zum dritten Mal in Folge als bester Vermögensverwalter der Schweiz ausgezeichnet. Was machen Sie anders als die anderen?**

Wir bleiben trotz dem erfreulichen Erfolg ganz bestimmt mit beiden Füßen auf dem Boden haften. Wir stellen in einzelnen Schritten möglichst einzeltitelbasiert ein Portfolio zusammen, das den typischen Schweizer Kunden erfreuen soll. Wir verfolgen einen eher defensiven Weg in der Branchen- und Titelselektion und legen Wert auf resiliente Geschäftsmodelle mit einer robusten Dividendenentwicklung. Wir kaufen ausschliesslich, wovon wir wirklich überzeugt sind. Alle Wertpapiere, die wir für unsere geschätzte Kundschaft kaufen, kaufen wir auch für uns selber.