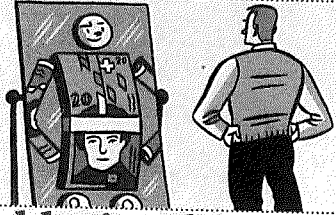


Microsoft, Apple und Co. sind die neuen Banken



Geldspiegel
Markus Städeli

Bis vor kurzem war es für Technologieunternehmen rufschädigend, Dividenden zu zahlen. Wer seinen Aktionären auf diese Weise Geld zurückgab, galt in der Branche als ambitionsloser Versager. Doch langsam ändern sich die Zeiten: Das jüngste Beispiel einer Silicon-Valley-Firma, die Dividenden entrichten will, ist Cisco Systems. Dies gab das

Unternehmen am Dienstag bekannt. Genaue Zahlen zur Höhe der geplanten Ausschüttungen kommunizierte man zwar nicht, doch soll sich die Rendite zwischen 1 und 2% bewegen. Überraschend kommt dies nicht: Cisco, ohne dessen Netzwerk-Komponenten es das Internet wohl nicht gäbe, ist eine veritable Cash-Maschine: Die Firma bunkert 40 Mrd. \$. Auch nach Abzug aller Schulden betragen die flüssigen Mittel noch 24 Mrd. \$. Obwohl Cisco bereits für 65 Mrd. \$ Aktien zurückgekauft hat, quellen seine Kassen weiterhin über.

Mit diesem Luxusproblem ist Cisco nicht alleine: Auch Microsoft, Apple, EMC, Qualcomm, Intel – eigentlich alle grossen Technologieunternehmen schwimmen im Geld. Sie sind die neuen Banken – während sich die eigentlichen Finanzinstitute bekanntlich darin gefallen, möglichst hohe Schuldenberge aufzutürmen. Einige Technologiefirmen wie Intel, Microsoft

oder Oracle bezahlen bereits Dividenden. Andere hätten allen Grund dazu. Diese Qualitäten haben das Interesse von besonnenen Anlegern geweckt, die sich bisher noch nie zum Lager der «Techies» gezählt haben: Martin Jetzer etwa, lange Jahre in Führungspositionen bei HSBC Guyerzeller und heute beim unabhängigen Vermögensverwalter Bellecapital in Zürich, kann viele Vorzüge von Technologieaktien aufzählen: «Die grosse Mehrheit der rund 170 Mitglieder im Bloomberg-World-Technology-Index haben keine Netto-Schulden, dafür aber etwa 250 Mrd. \$ in Cash.» Das mache weit über 10% ihrer aggregierten Marktkapitalisierung aus.

Und die Zeiten werden besser, nicht schlechter: «Wir stehen am Anfang eines neuen, langen Investitionszyklus», sagt Jetzer. In den USA liege die Investitionsquote (gemessen in Prozenten des Bruttoinlandproduktes) auf dem niedrigsten Stand seit fast 60

Jahren. Kein Wunder, seien die Bewertungen der Technologiewerte im Verhältnis zum Gesamtmarkt auf einen historisch sehr tiefen Stand gesunken, reflektierten also bescheidene Wachstumserwartungen. Das sei ein guter Grund, zu investieren, findet Jetzer.

Die Frage ist nun allerdings, was die Firmen mit ihren enormen Barmittelbeständen tun wollen. Wählen sie den Weg von Cisco? Die US-Investorenzeitung «Barron's» hat berechnet, dass Firmen wie HP, Microsoft, Google oder Texas Instruments ihren Investoren eine Dividendenrendite von 7% und mehr bieten könnten, falls sie sich entschliessen sollten, 70% ihrer Gewinne auszuschütten. Die Firmenchefs seien unglücklich mit der tiefen Börsenbewertung, schreibt «Barron's». Da Dividenden wieder Mode sind, haben es die Verwaltungsräte der Technologiefirmen in der Hand, sowohl die Ausschüttung als auch die Bewertung ihrer Aktien zu heben.