

Invest

Dividendenstrategie heisst das neue Modewort

Die Performance etlicher Dividendenfonds überzeugt nicht. Die Meinungen der Experten über die Vehikel sind denn auch geteilt. *Von Fritz Pfiffner*

Mein Bekannter macht aus seinem Herzen keine Mördergrube. Wegen der dicken Lohnpakete möge er Novartis-Präsident Daniel Vasella zwar nicht, erzählt er, aber bei einer Dividendenrendite von rund 4% habe er kürzlich doch liquide Mittel in 200 Novartis-Aktien gewechselt. Da gehe er kaum ein Risiko ein, habe man ihm auf der Bank erklärt. Von wegen kaum ein Risiko: In den letzten zehn Jahren hat man mit Novartis-Aktien inklusive Dividende gut 1% verloren. Die Kurse schwankten dabei enorm – zwischen Fr. 76.80 und Fr. 39.61.

Auch Stuart Rhodes – er verwaltet den M&G Global Dividend Fund – «liebt» derzeit Novartis. «Wir sind überzeugt», so Rhodes, «dass das globale Schweizer Pharmaunternehmen sein Dividendenwachstum weiter ausbauen kann.» Allerdings, so Rhodes, sei Novartis nur ein Baustein in einem sehr breit diversifizierten Fonds-Portfolio. «Wir halten dabei nicht nur typische Dividentitel, wie sie meist im Gesundheitssektor, im Telekomsektor oder auch im Konsumgüterbereich zu finden sind.» Man suche auch nach Unternehmen, die am wirtschaftlichen Wachstum teilhaben würden, also eher zyklisch orientiert seien. «Es braucht die richtige Dividenden-Strategie.» Bei den rund ein Dutzend in der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen globalen Dividendenfonds nimmt der in britischen Pfund denominated M&G Global Dividend Fund mit einer durchschnittlichen Rendite von 16,6% in den letzten drei Jahren den ersten Platz ein.

Viele neue Fonds

Ins gleiche Horn bläst Patrick König von DWS Investments, dem bekanntesten Fonds-Haus der Deutschen Bank: «Wir sind grundsätzlich der Meinung, dass sich Dividenden-Strategien über die mittlere und lange Frist unabhängig von der Anlageregion auszahlen sollten.» Da viele Kunden gezielt in einzelne Regionen investieren wollten, hat DWS kürzlich den DWS II Invest US Top Dividend, den European Dividend und den Asian Top Dividend aufgelegt. Man konzentrierte sich dabei nicht nur auf hohes, sondern nachhaltiges Dividenden-Wachstum.

Die DWS-Strategiefonds enthalten jeweils 60 bis 80 Titel mit hoher Marktkapitalisierung, also sogenannte Large Caps. Mit über 10 Mrd. € ist der globale DWS-Strategie-Fonds Top Dividend einer der grössten Aktienfonds in Europa. Er hat in den letzten drei Jahren in Euro im Schnitt eine Perfor-



Die Rendite der Novartis-Aktie über zehn Jahre ist nicht berauschend.

Grosse Differenzen

Die je drei besten und schlechtesten Dividendenfonds*

Name	Rendite 1 Jahr	Rendite 3 Jahre (p. a.)
Kempen European High Dividend A	21,1%	9,4%
CS MACS European Dividend Value P	15,5%	8,5%
Schroder ISF European Dividend Max.	22,6%	7,8%
Index MSCI Europe	15,9%	7,1%
Swisscanto Top Div. Europe B	11,7%	3,3%
Santander European Dividend A	13,0%	0,8%
Dexia Europe High Dividend C	10,1%	0,4%

*rangiert über 3 Jahre, in Euro gerechnet, Stichtag 31. 8. 2012

Quelle: Lipper

mance von 11% hingelegt. «In der Beratung – wenn Anleger globale Aktienlösungen suchen – empfehlen wir den DWS Top Dividend», heisst es etwa bei der Zürcher Kantonalbank.

Dividenden werden besteuert

Für den unabhängigen Baarer Vermögensverwalter Pirmin Hotz ist der Begriff «Dividendenstrategie» zu einem Modewort verkommen. Dividenden seien seit Jahrzehnten ein wichtiger Bestandteil einer erfolgreichen Aktienstrategie, aber eine einseitige Ausrichtung auf dieses Kriterium schiesse übers Ziel hinaus. Hotz bezieht neben der Dividende auch Kriterien der Bewertung, der Bilanzstruktur, der Solidität des Geschäftsmodells oder der Güte des Managements in den Anlageentscheid ein. Zudem konzentriert er sich nicht nur auf schwere Aktien.

Auch Rolf Maurer von der Zürcher Fonds-Boutique Better Value setzt keine Dividendenfonds in den Portfolios ein. Die Konzentration auf hohe Dividendenrenditen führe zu einer schlechten Diversifikation (Klumpenrisiko) und könne wachstumsstarke Sektoren vernachlässigen. «Dazu

kommt», so Maurer, «dass gerade in der Schweiz ein steuerfreier Kursgewinn interessanter ist als eine für kleinere Anleger voll besteuerte Dividende.» Alex Hinder, Experte für Index-Aktien, ist mit der Performance von Dividenden-ETF gerade in Europa nicht zufrieden, obwohl die Bewertungen günstig seien.

In der Tat sind bei den 14 von der Lipper-Datenbank Schweiz eruierten europäischen Dividendenfonds die Renditeunterschiede über die letzten drei Jahre sehr gross, wie die Tabelle mit den besten und schlechtesten drei Produkten zeigt. Nur gerade fünf Dividenden-Fonds konnten den Benchmark, den Gesamtmarkt-Index MSCI Europe, schlagen. Dabei sollte man meinen, dass Dividendenfonds in schwierigen Märkten eher besser abschneiden. Defensive Dividenden-Aktien können nämlich, wie die Erfahrung zeigt, in steigenden Börsenphasen mit der Marktentwicklung nicht Schritt halten. Mein Bekannter tut gut daran, neben Novartis weitere Aktien solider Unternehmen zu kaufen, auch solche aus der konjunkturabhängigen Industrie.

Gestern klein und fein – heute gross und stark



Geldspiegel Charlotte Jacquemart

Geben Sie nicht viel darum, zu wissen, welche Aktien in zehn Jahren die Champions sind? Vielleicht kann man aus der Geschichte etwas lernen, wenn man sich ansieht, wer denn im letzten Jahrzehnt die Nase vorne hatte. Die Tabelle zeigt: Die Börsenchampions zwischen 2000 und 2012 waren unauffällige Firmen,

die Ende des 20. Jahrhunderts ein Dasein als Mauerblümchen fristeten. Die zehn am besten abscheidenden Aktien waren im Jahr 2000 zudem Winzlinge, gemessen an ihrem Gewicht am Gesamtmarkt. Doch während Anleger mit dem SMI in den letzten 13 Jahren mehr als 15% verloren haben, spülten diese «nobodies» Anlegern Gewinne im dreistelligen Prozentbereich ins Depot (siehe Tabelle).

Gion Reto Capaul vom Vermögensverwalter Visual Finance hat analysiert, welche Merkmale die Champions im Jahr 2000 zu bieten hatten: «Sie können alle als Vertreter der old economy bezeichnet werden, auch wenn sie heute mit viel Hightech arbeiten. Sie besaßen kaum Credit-Ratings und starteten mit einer kritischen bis mittleren Bonität.» Fast alle Firmen seien zudem in sehr kompetitiven Märkten tätig oder in Märkten mit einem Trend zu sinkenden Markteintrittsbarrieren. Capaul sagt:

«Expansionsvorhaben wurden im In- und Ausland kontinuierlich umgesetzt. Internationalität hat bei fast allen einen hohen Stellenwert. Nichts-tun war für die besten zehn keine

Die Champions

Die besten Aktien 2000–2012

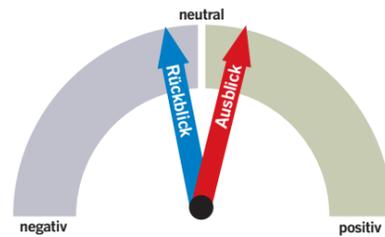
Gesellschaft	Aktienkurs-Veränderung
1. Vetropack	894%
2. Lem	809%
3. Kühne + Nagel	795%
4. Groupe Minoteries	645%
5. Hügli	582%
6. IVF Hartmann	390%
7. Galenica	377%
8. Repower	366%
9. Schindler	356%
10. Barry Callebaut	344%

Quelle: visualfinance

Option.» Wenig verwunderlich auch: Unter den Top 10 der letzten zwölf Jahre befindet sich keine einzige Finanzaktie; unter den 25 besten Aktien sind nur zwei Kantonalbanken. Besonders günstig waren die Titel damals nicht: Ihr Kurs-Gewinn-Verhältnis lag bei durchschnittlich 16, das ist historisch betrachtet nicht sonderlich tief, aber doch etwas günstiger als der Marktschnitt im Jahr 1999, der zwischen 19 und 20 lag.

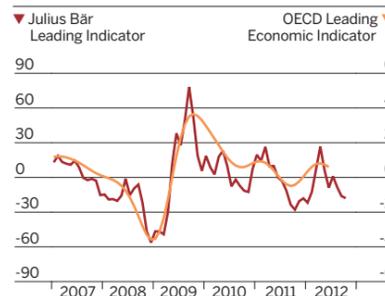
Was lehren uns Vetropack, Lem, Groupe Minoteries, Hügli und all die anderen Überflieger? Triumphiert haben nicht jene, die im Scheinwerferlicht standen, sondern Aussenseiter, welche konsequent die eigene Wettbewerbsfähigkeit gesteigert und sich nicht in der helvetischen Festung versteckt haben. Wer heute Aktien sucht, die morgen gross und stark werden, tut gut daran, sich abseits ausgetretener Pfade umzuschauen. Die Perlen von morgen sind nicht jene von heute.

Börsenkompass



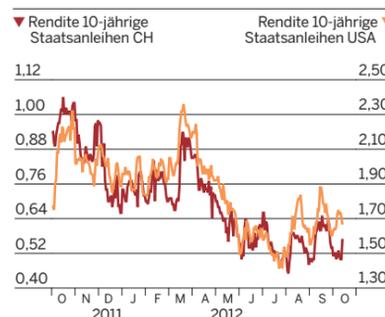
Das Rennen an der Börse hat ein vorläufiges Ende gefunden. Wie es weitergeht, hängt vor allem von den anstehenden Quartalsergebnissen ab – und von den Entwicklungen in Euroland.

Konjunktur



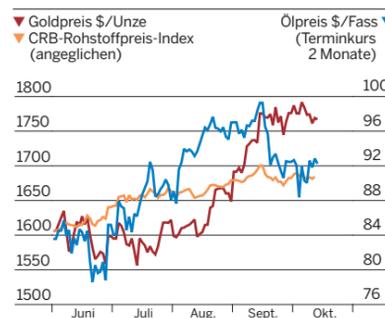
Quelle: Julius Bär

Zinsen



Quelle: vwdgroup

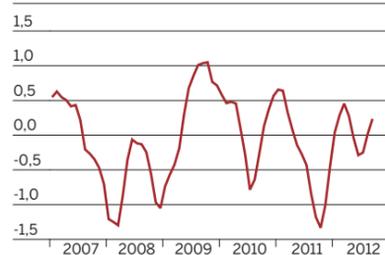
Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: vwdgroup

Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Quelle: Julius Bär

Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2011
1 Dollar	0.9340	0.9301	0.9393
1 Euro	1.2097	1.2127	1.2174
1 Pfund	1.5018	1.5009	1.4594
Gold (Fr./kg)	52667	53140	47230
Heizöl (Fr./100 Liter)	112.60	110.10	105.50

Hypothekarzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.63	2.25
Fest 3 Jahre	1.05	1.42	1.20	1.25	1.08
Fest 5 Jahre	1.25	1.50	1.42	1.40	1.26
Fest 8 Jahre	1.75	1.92	-	1.85	1.69