

Die besten Konzepte gegen
die Pflegefalle

Die Vorteile von Sachwertanlagen
jetzt optimal nutzen

Mit Bausparen dem Zinstrend
ein Schnippchen schlagen

Investieren
wie die Profis

Cash

aus Cash. 5/2016

Markus Herrmann, Lupus alpha,
managt einen der erfolgreichsten
Dividenden-Fonds

Mehr Gewinn mit Dividenden

Mit diesen Fonds machen Sie Kasse!



Anlegers Lieblinge liefern

DIVIDENDENFONDS zählten im vergangenen Jahr zu den Rennern im Fondsvertrieb. Auch die Medien stürzten sich auf dieses Thema und lobten die zahlreichen Produkte in den Himmel. Anleger, die stets auf die Trends innerhalb der Fondsbranche setzten, mussten allerdings genau hinsehen, um erfolgreich zu sein.

Bei zahlreichen Dividendenfonds ist das Kurspotenzial derzeit bei Weitem noch nicht ausgeschöpft. Deshalb sollte der Boom in diesem Sektor anhalten. Hierauf deutet auch die diesjährige Dividendensaison hin. So wollen 15 der 30 Dax-Firmen eine Rekorddividende an ihre Anteilseigner ausschütten. 24 Konzerne dürften ihre Ausschüttung erhöhen. Deshalb steht den Anteilseignern ein warmer Geldregen bevor. Im März senkte Mario Draghi die Leitzinsen in der Eurozone erstmals in der Geschichte der EZB auf null. Banken müssen für Einlagen sogar noch höhere Strafszinsen zahlen. Damit wurde der Zins für risikofreie Anlagen de facto abgeschafft.

Dies ist für viele Sparer sehr bitter, da es immer schwieriger wird, auskömmliche Renditen ohne großes Risiko zu erzielen. Entsprechend wird der Aktienmarkt für viele Investoren attraktiver. Bei Unternehmensanteilen denken Anleger in erster Linie immer an Kursgewinne, die trotz der Marktschwankungen zumeist auf Dauer erzielt werden können. So legte der Dax beispielsweise in seiner Historie trotz diver-

ser Rückschläge nahezu stetig zu. Allerdings spielt die Dividende eine immer größer werdende Rolle. André Schütz, Analyst im Bereich Wealth Management der UBS, kommentiert: „Zuletzt zeigen Auswertungen historischer Zeitreihen, dass Dividenden etwa ein Drittel der Gesamrendite (Total Return) für den Aktieninvestor in der Eurozone ausmachen (bei Wiederanlage der Dividende). Die anderen zwei Drittel erwirtschaftet man im historischen Schnitt mit der Kursentwicklung. Sprich: Dividenden sind ein essenzieller Bestandteil der Gesamrendite eines Aktieninvestors.“

Viele Firmen zahlen Ausschüttungen, die bezogen auf das jeweilige Kursniveau einer Rendite von zwei, drei oder noch mehr Prozent entspricht. Nicht selten schon bereits seit vielen Jahren. Deshalb sind die regelmäßigen Ausschüttungen bei der Geldanlage in dem aktuellen und anhaltenden Zinsumfeld keinesfalls zu vernachlässigen. Allerdings gibt es bei der Auswahl



Markus Herrmann, Lupus alpha, hat beim Thema Dividenden insbesondere das Small-Cap-Universum fest im Blick. Nebenwerte bieten gegenüber Blue Chips zahlreiche Vorzüge.

von Dividententiteln viele Kriterien zu beachten, um die Gesamttrendite zu maximieren.

Die meisten Experten sind derzeit fest davon überzeugt, dass die Dividendenstrategien im Allgemeinen zu einem Mehrwert für die Anleger führen. Dies ist keinesfalls selbstverständlich, da Ausschüttungen in der Regel einen Aktionär nicht begünstigen. Zwar erhält dieser die Gutschrift in Form einer Dividende auf seinem Konto gutgeschrieben. Allerdings ist sein Anteil an dem Unternehmen nach dieser Zahlung auch entsprechend weniger wert, da der Kassenbestand des ausschüttenden Unternehmens sinkt.

Vorteil bei Dividendenfonds: „Es gibt viele gut gemanagte Dividendenfonds, die in der Regel ihre Benchmarks dauerhaft und signifikant abhängen.“

UBS-Experte Schütz schließt sich dieser Meinung an, er differenziert aber deutlich: „Dividendenstrategien schneiden nicht über alle Marktphasen besser ab als der Aktienmarkt im Durchschnitt. Allerdings ist zu beobachten, dass in einem Marktumfeld, in dem die Risikoaversion eher hoch ist, Dividendenstrategien besser performen. Auf Basis des Durchschnitts der letzten zehn Jahre laufen Dividendenstrategien im Schnitt in den sechs Monaten vor Beginn

gen, dürfte dieser Faktor auch in den nächsten Jahren ein hohes Gewicht behalten.“

Ein empirischer Vergleich zeigt eindeutig, dass Dividententitel auf Sicht von über einer Dekade besser laufen als Blue Chips im Gesamtdurchschnitt. So stieg der DivDax seit dem Jahr 2003 deutlich stärker an als der klassische Dax, was die gute Kursentwicklung unterstreicht. Hiervon ist auch Allianz-Experte Naumer überzeugt. Allerdings betont er, für die Zukunft folgendes Kriterium zu berücksichtigen: „Die Vergangenheit hat für Dividendenstrategien gute Resultate gebracht. Ich wäre aber vorsichtig zu erwarten, dass dies auch in Zukunft ausschließlich so sein wird. Bei Dividendenstrategien stehen ja vor allem zwei Dinge im Vordergrund: das Erzielen eines ‚Aktienzinses‘ (Kapitaleinkommen also) und geringere Kursschwankungen. Die Logik dahinter: Dividenden entwickeln sich sehr viel stetiger als Firmengewinne, was auf die Gesamtperformance stabilisierend wirkt. Beispiel: Der Anteil der Dividende am Gesamtertrag europäischer Aktien lag über die letzten 25 Jahre bei 40 Prozent. Das heißt die Gesamtperformance war sehr viel ruhiger, als die Kursschwankungen vermuten lassen.“

Spezialist Hansen rät ebenfalls dazu, etwas zu differenzieren, betont aber den konservativen Charakter: „Ganz wichtig ist hier, zwischen sehr spekulativen Aktienfonds und eher konservativen, dividendenorientierten Fonds zu unterscheiden. Themenbezogene Fonds, die auf hochvolatilen Regionen oder Branchen setzen, können viel höhere Gewinne erzielen und verlieren in Krisenzeiten auch entsprechend schnell an Wert. Dividendenfonds sind dagegen robuster, da weniger volatil. Es hängt also hier von der Risikoeinstellung des Investors und der Dauer seines Investments ab. Wer hohes Risiko und das ‚schnelle‘ Geld bevorzugt, ist beispielsweise in technologieelastigen Aktienfonds besser aufgehoben als in Dividendenfonds.“

Bei den einzelnen Fonds konnten viele Anbieter auf Sicht von fünf Jahren durchaus überzeugen. Unterstützt wurden sie in diesem Zeitraum aber durch das gute Marktumfeld, das es vielen Managern leicht machte, ordentliche Kursgewinne zu erzielen. Insgesamt gilt es, bei Dividendenfonds zwischen europäischen und globalen Produkten zu unterscheiden. Europäisch ausgerichtete Fonds profitieren in der Regel eher davon, dass die Dividendenrendite auf dem alten Kontinent tendenziell höher als in

anderen Wirtschaftsräumen ist, zudem sind sie leichter überschaubar. Weltweite Fonds können hingegen von den höheren Wachstumsraten in anderen Regionen profitieren.

So erlaubt ein überdurchschnittliches Expansionstempo der Wirtschaft, dass die Unternehmensgewinne nicht selten schneller steigen, was langfristig steigende Ausschüttungen der Unternehmen ermöglicht. Das Wechselkursrisiko, welches global agierende Fonds haben, sollte hierbei eher nicht überbewertet werden. So entwickelte sich die wichtigste Währung für die Anlagegruppe, der US-Dollar, deutlich besser als die europäische Gemeinschaftswährung, wovon Anleger sogar profitierten. Allerdings sollten diese aber immer auch Produkte auf dem Radar haben, die weniger als fünf Jahre existieren. Der Lupus Alpha Dividend Champions A unter der Leitung des noch jungen Fondsmanagers Markus Herrmann hat beispielsweise bewiesen, dass innovative Ansätze teilweise zu noch höheren Renditen führen können. Hierbei setzt er vor allem auf relativ liquide Small- und Mid Caps, die gegenüber Blue Chips einige Vorteile aufweisen.

Unter den Top-Performern bei den europäisch ausgerichteten Dividendenfonds gibt es auf Sicht von fünf Jahren mit dem First Private Euro Dividenden Staufer einen eindeutigen Sieger. Mit einem Wertzuwachs von über 65 Prozent liegt der Fonds um rund 20 Prozent vor dem Zweitplatzierten. Der hauptverantwortliche Fondsmanager Tobias Klein wählt die Papiere nicht nur anhand der Höhe der Dividendenrendite aus, sondern handelt gleich nach mehreren Kriterien. „Neben der Höhe der Dividendenrendite ist uns wichtig, dass unsere Unternehmen diese Dividende aus dem operativen Geschäft bezahlen und die historischen Zahlungen eine gewisse Stetigkeit aufweisen. Des Weiteren interessieren uns neben den stabilen Dividendenzahlern auch Unternehmen, die ihr überschüssiges Kapital in Form von Akti-

enrückkäufen an die Aktionäre zurückgeben. Unabhängig vom Faktor Dividende beobachten wir zahlreiche weitere Bewertungskennzahlen, achten aber auch auf die kurzfristige Gewinndynamik.“

Mit seiner Strategie hat er sich hohe Ziele gesetzt. „Unser Ziel ist allerdings nicht nur, den Gesamtmarkt zu schlagen, sondern auch andere, vor allem passive Dividendenfonds (ETFs). Grundsätzlich ist die Allokation weit von der Benchmark bzw. dem Gesamtmarkt entfernt. Das Outperformancepotenzial lässt sich an der Entwicklung der letzten zehn Jahre ablesen und ergibt sich aus sehr attraktiven Bewertungs- und Ausschüttungsunterschieden bei europäischen Aktien. Um diese nachhaltig und präzise ableiten zu können, vertraut das Fondsmanagement bei First Private auf eine selbstentwickelte, fundierte Datenplattform, auf deren Basis täglich die besten Aktien ausgelesen werden. Am Ende ist es die bestmögliche Kombination der fundamentalen Kennzahlen, die zum Erfolg führt“, so der First-Private-Manager.

Der Manager setzt mit dem First Private Euro Dividenden Staufer insbesondere auf Finanzdienstleister. Dies ist für viele Anleger zunächst erklärungsbedürftig, da viele Banken von den Anlegern zuletzt stark abgestraft wurden: „Titel aus dem Finanzbereich sind in der Tat der größte Block im Portfolio. Allerdings bewegen wir uns hier lediglich moderat über dem Gewicht der Benchmark. Neben den Banken und Versicherungen halten wir aktuell noch zwei Börsenbetreiber und einen Vermögensverwalter. Banken sind dagegen deutlich untergewichtet. Die Versicherungen haben in den letzten Jahren hervorragende Ergebnisse erzielt. Der anhaltende Niedrigzins erschwert es ihnen allerdings zunehmend, diese Ergebnisse zu bestätigen. Sollten sich die Ertragsaussichten derart verschlechtern, dass die Dividenden in Gefahr sind, würden wir hier unsere Quote sicher reduzieren.“



Tobias Klein, First Private: „Titel aus dem Finanzbereich sind der größte Block in unserem Fonds.“

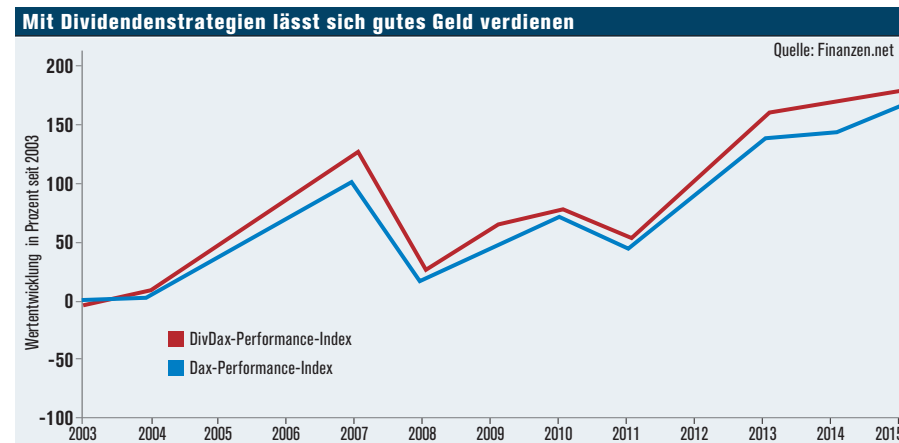
Aktuell sieht Klein hierfür aber noch keine Anzeichen. Bei den Banken ist First Private nach wie vor sehr vorsichtig. Das regulatorische Umfeld habe sich in den letzten Jahren stark verändert und wandelt sich weiter. Insbesondere die strengeren Kapitalanforderungen machen vielen Banken zu schaffen, einige Geschäftsbereiche seien mittlerweile weniger profitabel.

Die Einzeltitelauswahl ist für Klein insgesamt von hoher Bedeutung. „Wir betreiben im First Private Euro Dividenden Staufer Bottom-up-Stockpicking. Das heißt wir suchen die fundamental attraktivsten Aktien in unserem Anlageuniversum. Die Sektor- und Länderquoten ergeben sich dann nachgelagert aus der Aktienausswahl. Aus diesem Grund haben wir in der Regel keine starken Präferenzen für einen speziellen Sektor. Interessant ist aktuell sicherlich die weitere Entwicklung bei den europäischen Börsen. Die geplante Fusion zwischen der Deutschen Börse und der LSE bringt die Wettbewerber unter Zugzwang. Es gab die letzten Tage bereits Gerüchte über eine Zusammenarbeit zwischen Euronext und der spanischen Börse BME.“

Mit einem Volumen von knapp vier Milliarden Euro ist der Fonds JPM Europe Strategic Dividend rund zwanzigmal höher kapitalisiert als der Private First Staufer. Im Ranking liegt das Produkt mit einer Performance von gut 45 Prozent auf Rang zwei innerhalb von Europa. Fondsmanager Michael Barakos verfolgt bei seinem Ansatz eine Strategie, bei der es gilt, bestimmte

Der DivDax entwickelte sich besser als sein großer Bruder Dax

Auf lange Sicht konnte sich der DivDax gegenüber dem Dax besser behaupten. Insgesamt ist die Korrelation zwischen beiden Indizes sehr hoch.



Hans Jörg Naumer, Leiter der Abteilung Global Capital Markets bei Allianz Global Investors, beschreibt den Sachverhalt folgendermaßen: „Der Theorie zufolge müssen sich (ohne Berücksichtigung von Steuern) die gleichen Ergebnisse einstellen, da es unwesentlich ist, ob ein Unternehmen thesauriert oder Dividenden ausschüttet. Die Investoren könnten die Dividenden ja wieder reinvestieren. Tatsächlich zeigen unsere Studien, dass im Falle der USA jene Firmen, die Dividenden ausschütteten, gegenüber dem Gesamtmarkt besser abschnitten. Das gilt sowohl für Phasen der Inflation wie für Phasen der Deflation. Nur bei einer ungewöhnlich hohen Inflation lagen Dividendenstrategien hinten. Das lässt sich bis 1950 zurückverfolgen. In Europa ist es ähnlich, wobei hier die ‚Dividendenkultur‘ viel stärker ausgeprägt ist.“

Volker Hansen, Geschäftsführer von Anlagecheck.com, sieht ebenfalls einen

der jährlichen Dividendensaison im April/Mai besser als der allgemeine Aktienmarkt der Eurozone. Dies gilt insbesondere und nochmal mehr für Strategien, die auf Dividendenwachstum abzielen. Unseres Erachtens dürfte das auch dieses Jahr der Fall sein. Die Monate nach der Dividendensaison sind saisonal eher schwächere Monate in der relativen Betrachtungsweise.“

Karl Huber und Thomas Radinger, beide Senior Portfolio-Manager bei Pioneer Investment, unterstreichen: „Die Stärke von Dividendenstrategien liegt vor allem im defensiven Charakter des Portfolios in Verbindung mit der Ausschüttung von attraktiven Erträgen. Insbesondere bei volatilen und tendenziell fallenden Aktienmärkten bilden attraktive Dividendenrenditen einen relativ guten Puffer bei Kursschwankungen. Nachdem viele europäische Unternehmen mittlerweile eine aktionärsfreundlichere, nachhaltige Ausschüttungspolitik verfol-

Die besten europäischen Dividendenfonds

Im Fünfjahresvergleich konnten viele Produkte ordentliche Renditen einfahren. Die Firma First Private belegt mit ihrem Fonds den Spitzenplatz. Quelle: Anlagecheck.com

Fondsname	ISIN	Performance in Prozent
First Private Euro Dividenden ST	DE0009779611	65,28
JPM Europe Strategic Dividend	LU0169527297	45,41
M&G Pan European Dividend	GB00B39R4H73	43,84
Fidelity Fd.Eur.Dividend A Acc	LU0353647737	43,76
Allianz European Eq.Div.AT EUR	LU0414045822	39,14

Dividendenausschüttungen zuletzt stark gestiegen

In diesem Frühling können sich die Anleger über Rekorddividenden für das Geschäftsjahr 2015 freuen. Im kommenden Jahr dürften die Auskehrungen bei den meisten Firmen sogar nochmals steigen. Stand 18. März 2016, Quelle: ariva/Onvista

Fondsname	ISIN	Aktueller Kurs in Euro	Gewinn pro Aktie 2016 (Schätzung)	Dividende 2015 (Schätzung)	Dividende 2016 (Schätzung)	Divid.-rendite 2015 in % (Schätzung)	Divid.-rendite 2016 in % (Schätzung)	Börsenwert in Mrd. Euro
Adidas	DE000A1EWWW0	100,33	4,01	1,60	1,80	1,59	1,79	21,00
Allianz	DE0008404005	145,11	15,09	7,30	7,51	5,03	5,18	66,30
BASF	DE000BASF111	66,30	4,52	2,90	2,93	4,37	4,42	60,80
Bayer	DE000BAY0017	99,20	7,28	2,50	2,65	2,52	2,67	82,30
BMW	DE0005190003	81,53	9,62	3,20	3,35	3,92	4,11	52,90
Beiersdorf	DE0005200000	81,42	3,00	0,70	0,72	0,86	0,88	20,50
Commerzbank	DE000CBK1001	8,18	0,95	0,20	0,27	2,44	3,30	10,20
Continental	DE0005439004	195,46	15,34	3,75	4,32	1,92	2,21	39,10
Daimler	DE0007100000	67,25	8,62	3,25	3,39	4,83	5,04	72,00
Deutsche Bank	DE0005140008	17,07	1,54	0,00	0,00	-	-	23,60
Deutsche Börse	DE0005810055	74,09	4,59	2,25	2,39	3,04	3,23	14,30
Deutsche Lufthansa	DE0008232125	14,54	2,74	0,50	0,63	3,44	4,33	6,70
Deutsche Post	DE0005552004	24,37	1,92	0,85	0,96	3,49	3,94	29,50
Deutsche Telekom	DE0005557508	15,82	0,87	0,55	0,58	3,48	3,67	72,90
E.on	DE000ENAG999	8,55	0,70	0,50	0,45	5,85	5,26	17,20
Fresenius Medical Care	DE0005785802	75,70	3,72	0,78	0,92	1,03	1,22	23,60
Fresenius	DE0005785604	61,74	2,90	0,55	0,60	0,89	0,97	33,60
Heidelbergcement	DE0006047004	73,81	5,04	1,30	1,55	1,76	2,10	13,90
Henkel	DE0006048432	96,09	5,11	1,47	1,58	1,53	1,64	38,80
Infineon	DE0006231004	12,11	0,72	0,20	0,21	1,65	1,73	13,70
Linde	DE0006483001	126,95	7,69	3,45	3,59	2,72	2,83	23,60
Merck	DE0006599905	74,00	5,72	1,05	1,16	1,42	1,57	32,20
Münchener Rück	DE0008430026	182,50	17,35	8,25	8,40	4,52	4,60	31,50
Prosieben	DE000PSM7770	45,35	2,55	1,80	2,05	3,97	4,52	9,90
RWE	DE0007037129	11,05	1,06	0,00	0,44	-	3,98	7,10
SAP	DE0007164600	70,99	4,01	0,00	1,26	-	1,77	87,20
Siemens	DE0007236101	92,70	6,68	3,50	3,62	3,78	3,91	81,70
ThyssenKrupp	DE0007500001	17,58	0,99	0,15	0,21	0,85	1,19	10,00
Volkswagen Vorzüge	DE0007664039	115,50	16,09	1,57	1,91	1,36	1,65	59,10
Vonovia	DE000A1ML7J1	31,38	1,43	0,94	1,05	3,00	3,35	14,60

Fallen für die Investoren zu vermeiden: „Basis für den Fonds ist ein Spektrum von rund 1.800 pan-europäischen Aktien: Ziel des Fonds ist, daraus die am attraktivsten bewerteten Aktien mit der höchsten Netto-Dividendenrendite zu identifizieren. Dabei gilt es ‚Dividendenfallen‘ zu vermeiden, d. h. Aktien mit aktuell hoher Dividendenrendite, bei denen das Risiko eines erheblichen Dividendenrückgangs besteht, was wiederum zu einem fallenden Aktienpreis führt. Daher analysieren wir ebenso die Nachhaltigkeit (Qualität) der Dividenden sowie das Momentum der jeweiligen Aktie in einem konsistenten und disziplinierten Investmentprozess.“

Insgesamt ist die Analysearbeit auch hier relativ aufwendig, da die Strategie viele Aspekte berücksichtigt. „Um attraktiv bewertete Aktien zu identifizieren, setzen

wir die Dividendenrendite in Relation zum Markt und zur jeweiligen Vergleichsgruppe. Zudem stellen wir die Nachhaltigkeit der Dividendenrendite sicher, indem wir die Dividendendeckung untersuchen, sowohl auf Cash- als auch auf Ertragsbasis. Ziel ist wie schon gesagt, solche Aktien zu vermeiden, die möglicherweise irreführende Dividenden aufweisen (‚Dividendenfallen‘), beispielsweise von Unternehmen, die eine Gewinnwarnung vermelden und daher zukünftig wahrscheinlich Dividendenkürzungen vornehmen.“

Darüber hinaus analysiert das Team um Barakos das Momentum dividendenstarker Unternehmen. Es möchte jene Aktien meiden, welche das schwächste Momentum hinsichtlich Aktienpreis und Dividende aufweisen. „Aktien, die über die vergange-

nen zwölf Monate eine gute Performance gezeigt haben, neigen dazu, diesen Trend fortzusetzen. Umgekehrt tendiert auch die Entwicklung von Wertpapieren mit einer schwachen Performance dazu anzuhalten. Bei der Überprüfung des Ertragsmomentums ist unsere Entscheidung unbeeinflusst von der Empfehlung der Sell-Side-Analysten. So führen wir eigene detaillierte Analysen hinsichtlich der den Bewegungen zugrundeliegenden Prognosen durch. Starke Abwärtskorrekturen sind oftmals ein Indikator für eine künftig schwächere Performance.“

Die Portfoliomanager berücksichtigen zudem weitere Faktoren, welche einen Einfluss auf die jeweiligen Aktien haben könnten (z. B. Veränderungen im Management, Unternehmensaktivitäten).“ Phil Cliff, Strategie beim M&G Pan European Dividend

Klein, aber fein: Nebenwerte bieten oft höhere Dynamik

INTERVIEW Nebenwerte bieten oft größere Chancen. Mit einem Plus von 64 Prozent erreichte Fondsmanager Markus Herrmann von Lupus alpha auf Dreijahressicht im Bereich Dividendenfonds eine beeindruckende Leistung. Dies zeigt, dass Small Caps können eine höhere Rendite liefern können, wenn die Feinheiten des Marktes verstanden werden.

Was sind die Vorzüge von Small Caps bei Dividendenstrategien gegenüber Large Caps?

Herrmann: Small und Mid Cap-Unternehmen haben häufig eine Nischenpositionierung und sind dort oftmals Marktführer. Sie können hierdurch eine bessere Preissetzungsstrategie erwirken und sind somit oft krisenresistenter. In inflationären Zeiten können sie Preisschwankungen einfacher kompensieren. Dies gilt nicht pauschal für alle Small- und Mid-Cap-Unternehmen. Der europäische Small-& Mid-Cap-Bereich bietet mit etwa 1.200 Unternehmen ein großes Potenzial. Es gilt jedoch, wahre Qualitätsunternehmen herauszufiltern.

Welche Liquidität müssen die entsprechenden Unternehmen mindestens an der Börse haben, in die Sie investieren?

Herrmann: Die Unternehmen müssen mindestens 200.000 Euro gehandeltes Volumen pro Tag haben.

Auf welche Kriterien achten Sie noch neben der Dividendenrendite?

Herrmann: Wichtig ist uns bei den Unternehmen eine kontinuierliche Dividendenhistorie, solide Bilanzen und ein stabiles Geschäftsmodell. Neben einer Einschätzung der zukünftigen Fähigkeit, steigende Dividenden auszahlen zu können, prüfen

wir ebenfalls, ob sich das Geschäftsmodell in den vergangenen Krisen schon als resistent erwiesen hat. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit eines erneut guten Abschneidens in der nächsten konjunkturellen Delle. Darüber hinaus muss die Dividende sinnvoll erwirtschaftet werden und nicht allein auf Geheiß eines Großaktionärs, zum Beispiel des Staates oder einer Familie, gezahlt werden. Dieser Fall wäre eher kontraproduktiv für den langfristigen Wertschöpfungsprozess des Unternehmens. Leider gibt es Unternehmen, die, zwar für Aktionäre sehr erfreulich, jahrelang konstant hohe Dividenden auszahlen, aber dabei die Investitionen in künftiges Wachstum vernachlässigen. Das kann durchaus gut gehen, doch nicht selten „rächt“ sich diese Dividendenpolitik. Es folgen dann fallende Aktienkurse, was letztlich den Anlegern schadet.

Welche weiteren Faktoren sind für Sie wichtig?

Herrmann: Wir investieren zudem grundsätzlich in Unternehmen mit geringer Verschuldung, denn gerade diese können in Krisen deutlich an Marktanteilen gewinnen. Das hat den Vorteil, dass das Management des Unternehmens relativ unabhängig von Banken handeln kann, was operativ vorteilhaft ist. Ganz zu schweigen

vom Ansehen des Unternehmens bei seinen Lieferanten und Geschäftspartnern. Eine geringe Verschuldung wirkt immer vertrauenswürdig. Die Verhandlungsbasis für Konditionen und Preise verbessert sich dadurch zusehends, was sich letztlich positiv auf die Gewinne auswirkt. Im Hinblick auf Investitionen in Forschung und Entwicklung achten wir sehr darauf, wie das Verhalten des Unternehmens ist. Investiert ein Unternehmen, so kann es sich einen Vorsprung gegenüber Konkurrenten verschaffen, die aufgrund von Sparzwängen an diesen Ausgaben oft nicht in vollem Umfang festhalten können.

Welche Rolle spielen Umsatz- und Nettogewinnwachstum der jeweiligen Firma für Sie?

Herrmann: Die Umsatzentwicklung eines Produktes spiegelt sehr gut die Nachfragesituation wider. Neben dem Gewinnwachstum schauen wir uns aber vor allem die Free-Cash-Flow-Entwicklung sehr genau an. Hieraus werden die Dividendenzahlungen vorgenommen und diese Kennzahl kann durch Bilanztricks praktisch nicht „geschönt“ werden.

Aktuell haben Sie die Branchen Dienstleistungen und Gesundheitsdienstleistungen hoch gewichtet, was ist hierfür der ausschlaggebende Grund?

Fonds, legt gesteigerten Wert auf Dividendenwachstum, auf Sicht von fünf Jahren erzielte er ein Plus von immerhin 44 Prozent: „Wir konzentrieren uns beim Fondsmanagement auf Unternehmen mit einer attraktiven und nachhaltigen Perspektive steigender Dividenden mit dem Ziel, unseren Anlegern wachsende Ausschüttungen zu gewährleisten. Unternehmen, die ihre Dividenden steigern, haben unserer Meinung nach gute Chancen, auch eine starke Gesamtrendite zu erwirtschaften, weil eine steigende Ausschüttung den Aktienpreis unter Druck setzt, dem Niveau zu folgen.“

Aktuell ist Cliff stark im Finanzdienstleistungssektor engagiert, wobei er Banken allerdings untergewichtet: „Die aktuell hohe Gewichtung des Fonds bei Finanzwer-

ten beruht auf Einzelbewertungen von Versicherungen, diversifizierten Finanzdienstleistern und Immobilien, bei denen wir aktuell Chancen sehen. Im Bankensektor sind wir jedoch untergewichtet. Bei den Finanzdienstleistern in unserem Portfolio handelt es sich um Unternehmen, deren Geschäftsmodell wir sehr gut kennen und bei denen wenig Leverage nötig ist, um Renditen zu erwirtschaften. Die Banken, die wir halten, haben eine Kapitaldisziplin, die man bei der Mehrheit nicht erkennen konnte. Unser Investment in Banca IFIS, eine mittelgroße italienische Bank, hat sich 2015 verdoppelt. Das Unternehmen stellt den wichtigen Zugang zu Kapital für kleinere und mittlere Unternehmen zur Verfügung. Auch wenn viele Kapital für große Unternehmen bereit-

stellen, gibt es wenig bis keinen Wettbewerb im KMU-Bereich. Das Jahresergebnis für 2015, welches die Bank im Januar bekannt gegeben hat, zeigt weiteres Wachstum, gute Kreditqualität, eine starke Bilanz und eine Erhöhung der Dividende um 15 Prozent.“

Der European Dividend Fund von Fidelity schnitt mit einem nahezu identischen Ergebnis wie der M&G Pan European Dividend Fonds ab. Manager Michael Clark beschreibt sein Investitionsschema folgendermaßen: „Ich investiere in Aktien, die auch in schwierigen wirtschaftlichen Phasen Stärke zeigen und zudem Cashflows erwirtschaften, die hoch genug sind, um das zukünftige Wachstum sowie Dividendenzahlungen zu finanzieren. Aktu-



Fondsmanager Markus Herrmann setzt unter anderem auf Cancom und Do&Co.

Herrmann: Aktuell sind wir überwiegend in sogenannte Asset-light-Geschäftsmodelle investiert. Diese haben ein relativ geringes Anlagevermögen. Sie zeichnen sich durch eine hohe Free-Cash-Flow-Generierung aus. Unternehmen aus dem Dienstleistungsbereich haben häufig ein solches Geschäftsmodell. Wir sind ebenfalls hoch in der Gesundheitsbranche gewichtet. Momentan sehen wir hier ein interessantes Wachstums- und Margenprofil. Die demografische Entwicklung in den entwickelten Märkten sowie die medizinische Unterversorgung in den Entwicklungsländern sorgen hier für strukturelle Treiber.

Wann verkaufen Sie ein Papier?

Herrmann: Das Kurspotenzial, das wir für Aktien sehen, ergibt sich aus dem fairen Wert, den wir aus unseren Schätzungen ableiten, abzüglich des aktuellen Aktienkurses. Ist dieses Potenzial negativ oder existieren Titel, in die wir noch nicht investiert sind, die mehr Potenzial haben, tauschen wir das Papier aus.

Wie federn Sie Risiken ab?

Herrmann: Unser Risikomanagement erfolgt bei diesem Ansatz vor allem auf der Mikroebene. Durch unsere streng selektive Auswahl von Qualitätsunternehmen stellen wir sicher, dass es zu keinen exzessiven Verlusten für das Portfolio kommt. Die Volatilität des Fonds liegt seit Auflage ca. 20

Prozent niedriger, als die des Vergleichsindex. Wir haben einen sehr konzentrierten Ansatz von 30 Aktien. Einerseits kann durch die Qualitätsauswahl eine zu hohe Volatilität vermieden werden. Andererseits kann die begrenzte Titelauswahl eine Outperformance generieren.

Nach welchen Branchen und Einzelwerten halten Sie momentan besonders stark Ausschau?

Herrmann: Wir sind aktuell stark in Gesundheitstitel investiert. Die Sektoren Technologie und IT halten wir ebenfalls für derzeit sehr interessant. Ein gutes Beispiel hierfür ist die Aktie der Cancom AG. Sie hat als einziges Unternehmen in Deutschland ein dezidiertes Cloud-Produkt für Mittelstandskunden. Dadurch kann es als einer der führenden deutschen IT-Serviceanbieter von den wachsenden IT-Investitionen des Mittelstandes profitieren. Unter den Top-Ten-Positionen im Fonds findet sich zum Beispiel Do&Co. Das österreichische Unternehmen hat sich auf qualitativ hochwertiges Catering spezialisiert, etwa in der Allianz-Arena in München und in der Formel 1. Der größte Wachstumstreiber für das Unternehmen ist aber die Flugzeugcatering-Sparte, welche 70 Prozent der Umsätze ausmacht. Hier stellt Do&Co. vor allem für hochprofitable First- und Businessclass-Kunden auf Langstrecken die Verpflegung bereit. Durch das konstante Wachstum der Airline-Kunden (vor allem bei Turkish Airlines, Emirates, Etihad etc.) wächst Do&Co. jedes Jahr zweistellig.

Das Gespräch führte
Tim Rademacher, Cash.

ell haben wir uns stark auf die Bereiche Gesundheitsdienstleistungen und Konsumgüter konzentriert, da diese beiden Branchen die oben genannten Eigenschaften erfüllen.“ Er schaut sich nach Konsumgüteraktien mit starken Markennamen und einer Unternehmenskultur der Kostenkontrolle um, da viele dieser Titel weiterhin über gute Wachstumsmöglichkeiten und das Potenzial für Gewinnsteigerungen verfügen. Hingegen sind viele Telekom-Aktien aufgrund der hohen Verschuldung für ihn uninteressant.

Mit einem Wertzuwachs von knapp 40 Prozent belegt der Fonds Allianz European Equity Dividend AT ebenfalls einen Platz unter den Top Five. Das Anlageprodukt wird von Jörg de Vries-Hippen gemanagt,

der gleichzeitig der Chief Investment Officer für den Sektor Equity Europe ist.

Der Spezialist geht bei der Einzeltitelauswahl ebenfalls nach komplexen Kriterien vor. „Wir suchen nach Aktien von Unternehmen, die langfristig stabile Cashflows erzeugen, welche zur Zahlung von Dividenden verwendet werden können. Um das zu erreichen, braucht das Unternehmen ein klares Geschäftsmodell, eine gute Geschäftsführung und vor allem Produkte, die zukunftssicher sind. Wenn wir ein solches Unternehmen gefunden haben, wird im nächsten Schritt der Dividendenwille der Gesellschaft überprüft. Es gibt genügend Unternehmen, die die erstgenannten Kriterien erfüllen, die aber die zur Verfügung

stehenden Mittel lieber zum Kauf anderer Unternehmen oder für fragwürdige Investitionen nutzen. Wir suchen dagegen Unternehmen, die sich als Dividendenzahler sehen und ihren Zahlungswillen offen bekunden. Nur solche Firmen, die die Möglichkeit und den Willen zur nachhaltigen Dividendenzahlung haben, kommen für uns infrage. Das weitere wesentliche Kriterium ist, dass eine Aktie bei Kauf mindestens 25 Prozent mehr Dividende zahlen muss als der Markt. Mit dieser Regel kauft unser Fonds nur die niedrig bewerteten Aktien im Markt und dies auch noch antizyklisch. Tendenziell kaufen wir also, wenn andere verkaufen.“

Bei den Einzeltiteln hat de Vries-Hippen vor allem die Finanzdienstleister im

Blickpunkt, wobei er Banken eher meidet: „Finanzdienstleister stellen ein sehr breites Spektrum dar. Hierunter fallen Banken, Versicherungen, Anlagegesellschaften und Dienstleister für diese Industrie. Bei Banken sind wir für unseren Fonds zurückhaltend, da wir bei den derzeitigen Rahmenbedingungen weniger Chancen für diese Aktien sehen. Eine Zinsmarge von quasi null und unruhige Märkte helfen nicht. Versicherungen hingegen stehen deutlich besser da, sind niedrig bewertet und zahlen

Auch bei Versorgern gebe es eine sehr starke Markt-Segmentierung. De Vries-Hippen konzentriert sich auf Unternehmen, die in stark reglementierten Märkten arbeiten, in denen die Staaten die Spielregeln festlegen. Innerhalb dieses Handlungsraumes erlaube der Staat Investitionen und eine feste Verzinsung des eingesetzten Kapitals. „Diese Firmen sind perfekt für uns als Dividendenjäger, solange sie die von uns gestellten Anforderungen erfüllen“, so de Vries-Hippen.



Guy Wagner, Banque de Luxembourg: „Wir suchen nicht nach Wachstum um jeden Preis.“

hohe Dividenden. Dieses sieht bei den noch niedriger bewerteten Anlagegesellschaften ähnlich aus. Große Gewinner der neuen Rahmenbedingungen in der Finanzindustrie sind Spezialisten, Gesellschaften, die sich auf wenige, sehr lukrative Bereiche konzentrieren. Diese sind hoch gewichtet in unserem Portfolio.“

Papiere aus dem Versorgungs- und Telekom-Bereich sind ebenfalls im Fokus des Fondsmanagers. Damit unterscheidet er sich von vielen anderen Konkurrenzprodukten: „Bei der Nutzung moderner Telekommunikationstechniken ist Europa eher ein Entwicklungsland. So ist Europa im Vergleich zu Nordamerika und vor allem Asien erst am Anfang der Nutzung von Smartphones. Bei den Telekommunikationsunternehmen sind wir genau auf diesen Teil des Marktes konzentriert. Wir erwarten eine stark steigende Nutzung mobiler Netzwerke und sehen deren Anbieter als Gewinner. Der Preisverfall ist in vielen Ländern kein Thema mehr, Nutzer schauen mehr auf Qualität und Verfügbarkeit und zahlen dafür auch.“

Im europäischen Dividendenuniversum gibt es viele Strategien, um einen Dividendenfonds erfolgreich zu managen. Ein Überblick über die Strategien mit der besten Performance über fünf Jahren zeigt, dass es hier mit verschiedenen Strategien gelingen kann, weit überdurchschnittliche Renditen zu erzielen. Ein generelles „Richtig“ oder „Falsch“ ist also kaum angebracht.

Viele Investoren beschränken sich bei ihrer Anlagestrategie auf die Region Europa oder sogar nur auf Deutschland. Begründet wird dies oftmals mit dem Fremdwährungsrisiko, welches bei Anlagen außerhalb der Eurozone droht. Allerdings muss bei der aktuellen Geldpolitik der EZB eine Diversifikation hin zu anderen Devisen keinesfalls ein Nachteil sein. So legte der US-Dollar gegenüber dem Euro in den vergangenen Jahren deutlich zu. Experten zufolge dürfte der Greenback über weiteres Aufholpotenzial verfügen.

Zudem zeigen andere Regionen ein strukturell deutlich stärkeres Wirtschaftswachstum, sodass hier die Renditen sogar

noch höher sein können. Entsprechend kann sich die Kursentwicklung unter den sechs Top-Performern hier ebenfalls sehen lassen.

Aktuell liegt der Gutmann Global Dividend Fonds im Ranking mit einem Plus von knapp 70 Prozent vorn. Fondsmanager Christoph Olbrich achtet hierbei auf die Qualität des jeweiligen Geschäftsmodells der Firma. „Ziel des Gutmann Global Dividends sind Investments in Unternehmen mit nachhaltiger Dividendenpolitik. Bei der Auswahl der einzelnen Positionen steht für uns die Qualität der Geschäftsmodelle im Vordergrund. Für uns zählt eine schlüssige Kombination aus Free-Cash-Flow-Generierung, Dividendenausschüttung und Investments in zukünftiges Wachstum. Die Summe dieser Faktoren beobachten wir in ihrer Konsistenz über lange Zeiträume – sie zählt für uns mehr als die absolute Höhe der Dividende. Unternehmen, in die wir investieren, sollen die aktuelle Dividende auch künftig bezahlen und idealerweise steigern können, ohne das nachhaltige Wachstum zu gefährden.“

Aktuell setzt er stark auf die Pharmabranche: „Wir erwarten, dass der Gesundheitssektor auch in den kommenden Jahren profitiert, bedingt durch steigende Gesundheitsausgaben für eine älter werdende Bevölkerung in den Industrienationen. Unser Investitionsansatz fokussiert dabei primär auf etablierte, großkapitalisierte Pharmaunternehmen mit einem diversifizierten Produkt- und Forschungsportfolio. Darüber hinaus ist uns insbesondere bei Pharmawerten eine breite Streuung der Investments wichtig, da Risiken aus den Produkten einzelner Pharmaunternehmen nicht ausgeschlossen werden können.“

Unterschätzt werden aus seiner Sicht derzeit die Zukunftsaussichten für die Telekommunikationsbranche, insbesondere US-Telekommunikationswerte. Doch auch in Europa zeige der Telekommunikationsmarkt, nach jahrelangem intensivem Wettbewerb, Beruhigungstendenzen. Dazu komme, dass diese Branche immer mehr zum Rückgrat einer informationsgetriebenen Wirtschaft wird. Er erwartet in den nächsten Jahren einen Strukturwandel, der diesem Trend Rechnung trägt und die Profitabilität der Branche erhöhen sollte.

Trotz des relativ geringen Fondsvolumens von rund 190 Millionen Euro setzt Olbrich eher auf Standardwerte: „Wir investieren primär in großkapitalisierte Werte, selektiv ergänzen wir den Gutmann Global

Dividends aber auch um Mid Caps. In diesem Marktsegment finden wir immer wieder interessante Dividendenwerte, die häufig noch nicht als solche im Markt wahrgenommen werden. Aus Risikogesichtspunkten achten wir dabei jedoch auf eine ausreichende Liquidität der Aktie an der Börse. Außerdem macht die Gewichtung dieser Werte innerhalb des Portfolios in der Regel nicht mehr als 20 Prozent aus.“

Von Positionen trennt er sich unter folgenden Kriterien: „Sollten wir im Zuge unserer Analyse zum Schluss kommen, dass bei einem Unternehmen die Grundlage für eine längerfristig nachhaltige Dividendenauszahlung nicht mehr gegeben ist, wird der betroffene Wert verkauft. Außerdem passen wir die Gewichtungen der einzelnen Aktien im Fonds je nach aktueller Marktbeurteilung laufend an, reduzieren jene Positionen, die wir für teuer halten, bzw. kaufen Aktien zu, die wir als günstig ansehen. Insgesamt sind unsere Kriterien zur Aufnahme eines Titels jedoch auf eine langfristige Haltedauer ausgelegt, daher ist der Umschlag im Portfolio tendenziell gering.“

Mit einer Performance von 67 Prozent kann sich der Fonds DWS Top Dividende LD ebenfalls sehen lassen. Manager Dr. Thomas Schübler sieht gegenüber einem rein europäischen Fonds folgende Vorzüge: „Ich möchte in diesem Zusammenhang nicht zwingend von Vor- oder Nachteilen sprechen, sondern eher Bezug auf die Ziele und -wünsche des Anlegers nehmen. Ein global ausgerichteter (Dividenden-)Fonds ist für mich ein klassisches Basisinvestment für Anleger, da die Strategie grundsätzlich alle Länder, Regionen und Währungsräume abdecken kann.“

Zur Analyse von Aktien aus anderen Kontinenten oder Ländern, zum Beispiel Japan, meint er: „Generell erfolgt unsere Einzeltitelauswahl unabhängig von einem spezifischen Land bzw. Region. Nichtsdestotrotz sind die regionalen Spezifika wie z.

B. Corporate Governance oder Dividendenpolitik zu beachten. In den vergangenen Jahren spielten japanische Unternehmen aufgrund ihrer unterdurchschnittlichen Dividendenrenditen und Ausschüttungsquoten in unserem Fonds eine untergeordnete Rolle. Dieses Bild wandelt sich – Japan wies 2015 das mit Abstand stärkste Dividendenwachstum der entwickelten Volkswirtschaften auf. Darüber hinaus ist die Bilanzqualität vieler japanischer Unternehmen überdurchschnittlich gut und somit sehr interessant für unser Portfolio.“

Beim Risikomanagement ist Schübler aber eher konservativ, was zum Großteil zu dieser guten Performance beigetragen haben dürfte: „Meine Strategie ist generell eher konservativ und langfristig auf Kapitalerhalt ausgerichtet. Ich versuche, das Risikobudget niedrig zu halten, gerade wenn die Märkte recht teuer sind. Ich setze vielleicht auch mehr als andere Fonds auf Stabilität, vor allem in den Phasen, in denen ich glaube, dass Risiko nicht richtig belohnt wird.“

Dr. Ilga Haubelt, Managerin des Fonds Dekadividendenstrategie CF, achtet vor allem auf substanzstarke Wertpapiere. „Wir investieren für das Portfolio des Dekadividendenstrategie weltweit in Aktien von Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Dividendenqualität. Dabei wählen wir substanzstarke Titel aus, die sowohl in der zugrundeliegenden Fundamentalanalyse als auch im Hinblick auf die Nachhaltigkeit der Dividendenzahlungen überzeugen.“ Aktuell bevorzugt die Expertin die Vereinigten Staaten und Europa: „USA bildet mit rund 40 Prozent den größten Anteil des Portfolios. Diese Quote ist für einen global anlegenden Fonds relativ niedrig, Europa ist entsprechend stärker gewichtet. Der europäische Aktienmarkt weist zum einen ein attraktiveres Bewertungsniveau auf, zum anderen sind auch die Dividendenrenditen in der Breite höher.“ Das Wechselkursrisiko sieht sie relativ gelassen: „Währungsrisiken

dürfen im Aktienkontext nicht isoliert betrachtet werden, da beispielsweise eine Währungsabwertung auch positive Auswirkungen auf die Unternehmen in diesem Währungsraum haben, da die Wettbewerbsfähigkeit in diesem Fall im globalen Kontext zunimmt. Eine Währungsaufwertung hingegen hat den gegenteiligen Effekt auf die entsprechenden Unternehmen. Währungsrisiken werden im Dekadividendenstrategie, wie bei anderen globalen Aktienfonds auch, insofern nur selektiv abgesichert.“

Der Verkauf einer Aktie erfolgt am Ende des Investitionszyklus für Fondsmangerin Haubelt unter zwei verschiedenen Gesichtspunkten: „Hierfür gibt es prinzipiell zwei Gründe. Entweder die Wertentwicklung einer Aktie ist so gut, dass sich die Aktie im überbewerteten Bereich befindet und aus diesem Grund verkauft wird. Oder, und dies ist genauso wichtig, eine Position muss aufgelöst werden, weil die Investmentthese nicht mehr intakt ist. Dies kann beispielsweise dadurch zustande kommen, dass sich die operativen Trends bei einem Unternehmen unerwarteterweise eintrüben. Hier ist es wichtig, eine disziplinierte Verkaufsdisziplin zu zeigen.“

Der NN Global High Dividend P unter der Leitung von Kris Hermie verfolgt einen stark theoretischen Ansatz bei der Auswahl der Einzeltitel. Er sagt: „Unser Investmentansatz kombiniert ein quantitatives Screening und eine fundamentale Analyse. So können wir Aktien identifizieren, die unter ihrem inneren fundamentalen Wert handeln und dazu in der Lage sind, auch künftig nachhaltige Dividenden auszuschütten. Nachhaltige Dividendenausschüttungen spielen in unserer Strategie eine entscheidende Rolle. Wir achten vor allem auf die Gewinne und den Cashflow, die Solidität der Bilanz, das langfristige geschäftliche Potenzial und die Stärke des Managements. Unser Interesse gilt Aktien, die eine über dem kombinierten Sektordurchschnitt liegende Dividendenrendite bieten und bei denen unseres Erachtens ein Potenzial für Dividendensteigerungen besteht.“

Bei den Ausschüttungen legt er auf folgende Aspekte wert: „Natürlich interessiert uns die Dividendenrendite. Dabei geht es nicht unbedingt um die höchste, sondern um eine solide und nachhaltige Dividendenrendite. Außerdem untersuchen wir sorgfältig, ob die Dividendenausschüttungen auch künftig nachhaltig sind. Wir analysieren die zu erwartende Dividendenrendite, die Divi-

denendeckung, das Dividendenwachstum und die Dividendenpolitik, um das künftige Dividendenpotenzial abschätzen zu können. Die Dividendenrendite und das Dividendenwachstum machen auf lange Sicht den Großteil der gesamten Aktienrendite aus. Ein Blick auf die durchschnittlichen Aktienrenditen der vergangenen 40 Jahre zeigt, dass die Dividendenrendite und das Dividendenwachstum einen Anteil von über zwei Dritteln an der Gesamtrendite für die Anleger haben, die Kursgewinne dagegen von unter einem Drittel.“

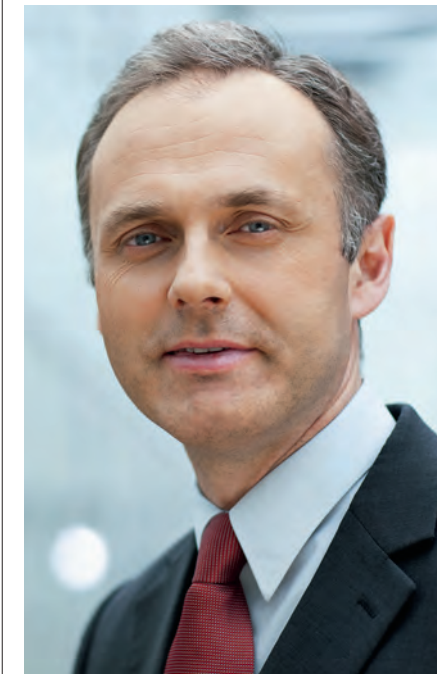
Außerdem achtet Hermie stark auf die zukünftige Ertragsentwicklung bei einer Firma: „Die Dividendenrenten hängen in hohem Maße von den Gewinnerwartungen eines Unternehmens ab. Daher untersuchen wir die Gewinnwachstumsprognosen für das/die kommende/n Jahr/e und die Gewinnkorrekturen. Außerdem hängt die Nachhaltigkeit der Dividendenausschüttungen von der Kapitalstruktur ab. Daher werden bei Strategiesitzungen auch die Kapitalstruktur, die Zinsdeckung und die Entwicklung der Ratings diskutiert. Aktien werden oft nur deshalb gekauft, weil die Dividendenrendite hoch ist. Solche Titel können sich als ‚Value Trap‘ erweisen. Wir wollen wissen, warum die Dividendenrendite hoch ist. Eine hohe Dividendenrendite kann schlicht darauf zurückzuführen sein, dass das Unternehmen einen hohen Cashflow erzielt und einen großen Teil der Liquidität an die Aktionäre ausschüttet. Sie kann aber auch hoch sein, weil der Aktienkurs niedrig ist. In solchen Fällen wollen wir genau wissen, warum dies der Fall ist.“

Der M&G Global Dividend Funds zeichnet sich laut Stuart Rhodes durch folgende Strategie aus: „Dividendensteigerungen sind das sicherste Zeichen für Kapitaldisziplin. Eine Strategie steigender Dividenden zwingt das Management einerseits zu Wachstum und andererseits dazu, unter allen möglichen Projekten nur die profitabelsten auszuwählen und umzusetzen.“ Hier ist vor allem die Dynamik bei der Höhe der Ausschüttung entscheidend.

Deshalb fügt Rhodes hinzu: „Wir glauben, dass Dividendensteigerungen für den Anleger mehr Wert haben als die absolute Höhe der Dividenden. Kontinuierliche Steigerungen zwingen das Management dazu, auch den Aktienkurs zu entwickeln, damit die Rendite kein unrealistisches Niveau erreicht.“ Er hält für Anleger zudem folgenden Tipp parat: „Eine aktuell hohe Dividende garantiert keinen zukünftigen Wert. Häufig

ist sie vielmehr ein Hinweis darauf, dass die Dividende nicht weiter wachsen können – wir halten das Wachstumspotenzial solcher Unternehmen insgesamt für begrenzt. Wir glauben, dass Unternehmen, die ihre Dividende kontinuierlich steigern, den Markt hinter sich lassen werden.“

Beim Fonds BL Fonds BL-Equities Dividend, der unter anderem von Guy Wagner geleitet wird, ist die Marschroute ähnlich. Wagner sagt: „Der BL-Equities Dividend strebt einen langfristigen Kapitalgewinn über Anlagen in Aktien von internationalen Unternehmen an, deren gegenwärtige oder erwartete Dividendenrendite über der des



Thomas Schübler, Deutsche Asset Management: „Meine Strategie ist eher konservativ.“

Aktienmarktes liegt. Dies erfolgt ohne geografische, sektorische oder monetäre Beschränkung. Wir unterscheiden zwischen zwei Unternehmenstypen: den ‚Dividend Growers‘, also Unternehmen mit aktuell moderater Dividendenrendite, aber größerem Wachstumspotenzial der Dividende, und den ‚dividend payers‘, also Unternehmen mit aktuell hoher Dividendenrendite, aber geringem Wachstumspotenzial der Dividende. Wir suchen nicht nach den höchsten Renditen (die versteckte Probleme verbergen können), sondern nach dauerhaften Dividenden (gesunde Bilanz, bedeutende Cashflow-Generierung), die von Qualitätsunternehmen ausgeschüttet werden.“

Bezüglich des Unternehmenswachstums der jeweiligen Aktie kommentiert er:

„Obwohl wir die Umsatzzahlen und die Nettoergebnisse untersuchen, können diese durch Wechselkurs- und andere Effekte sowie außergewöhnliche und buchhalterische Elemente beeinflusst werden. Daher basieren unsere Analysen mehr auf organischem Wachstum, verfügbarer Cashflow-Generierung, wirtschaftlicher Rentabilität und der Qualität des Geschäftsmodells (u.a. Eintrittsbarrieren, Wettbewerbsvorteile, Pricing Power). Wir suchen nicht nach Wachstum um jeden Preis, sondern wir investieren ausschließlich in Unternehmen, die profitabel wachsen und vernünftig bewertet sind.“

Bei den einzelnen Anlageregionen hat Wagner folgende Vorzüge: „Unser Anlageansatz basiert nicht auf einer Regionen-Allokation. Obwohl wir eine gewisse geografische Diversifizierung respektieren, investieren wir in Unternehmen, die unserer Ansicht nach das beste Verhältnis zwischen einem attraktivem Geschäftsmodell und einer vernünftigen Bewertung bieten. Die am stärksten vertretenen Länder sind aktuell – aufgrund unseres Stockpickings – die USA, die Schweiz, das Vereinigte Königreich, Singapur und Hongkong.“

Bei den einzelnen Top-Performer-Fonds gibt es viele Gemeinsamkeiten. Allerdings kann sich auch eine Nebenwertestrategie lohnen, wie die Entwicklung des Dividend Champions A Fonds von Lupus alpha zeigt. Auf Sicht von drei Jahren generierte der noch relativ junge Fonds immerhin einen Wertzuwachs von fast 64 Prozent. Der maximale Drawdown hielt sich mit 16 Prozent hier in engen Grenzen.

Dividendenfonds eignen sich in dem aktuellen Niedrigzinsumfeld auf jeden Fall zur Portfoliobeimischung. Neben den Ausschüttungen profitierten die Anleger in den vergangenen Jahren auf von den kontinuierlichen Kurssteigerungen, die im allgemein positiven Marktumfeld zu erzielen waren. In Zeiten fallender Märkte schaffen es viele Manager zudem, die Verluste in engen Grenzen zu halten, was das Risikoprofil dieser Produkte deutlich verbessert. Da die Auskehrungen deutlich über den aktuellen Zinssätzen liegen, dürften Dividendenwerte zumindest mittelfristig weiterhin stark gefragt sein, weshalb die Top-Performer aus der Vergangenheit auch in Zukunft überdurchschnittliche Renditen liefern sollten. ■

Tim Rademacher, Cash.

Die besten globalen Dividendenfonds

Auf Fünfjahressicht konnten gleich drei Fonds eine Rendite von über 60 Prozent erzielen. Ganz vorn liegt ein Produkt der Firma Gutmann. Quelle: Anlagecheck.com

Fondsname	ISIN	Performance in Prozent
Gutmann Global Dividends	AT000A0LXW3	68,14
DWS Top Dividende LD	DE0009848119	66,92
Dekadividendenstrategie CF	DE000K2CDS0	60,7
NN (L) Global High Dividend	LU0205422503	56,31
M&G Global Dividend Fund EUR	GB00B39R2S49	50,35
BL Equities Dividend T	LU0309191657	40,77