



Schweizer Dividendenaktien

Attraktive Alternative für defensiv orientierte Investoren



Der zCapital Swiss Dividend Fund lässt Sie an attraktiven Dividendenausschüttungen und an den Kurschancen solider Schweizer Aktien partizipieren.

Schweizer Dividendenaktien

Attraktive Alternative für defensiv orientierte Investoren

1. Aktien bieten im aktuellen Umfeld mit tiefen Zinsen eine höhere jährliche Ausschüttung als Obligationen. Des Weiteren besitzen sie ein besseres Potenzial für Kapitalzuwachs.
2. Dividendenaktien haben sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten gegenüber dem gesamten Aktienmarkt in der Vergangenheit eine bessere Performance erzielt – bei gleichzeitig tieferen Risikokennzahlen.
3. Am Schweizer Aktienmarkt findet sich eine Vielzahl von Unternehmen mit starken Marktpositionen, grundsoliden Bilanzen und hoher Barmittelgenerierung. Dies sind ideale Voraussetzungen für attraktive Dividendenaktien.
4. Aus den verschiedenen Dividendenstrategien erachten wir eine Kombination von Aktien mit nachhaltig hohen Dividendenzahlungen («Dividend Value») und Aktien mit Potenzial für Dividendenwachstum («Dividend Growth») als erfolgsversprechend. Eine aktive Selektion und Überwachung ist entscheidend.
5. Mit dem zCapital Swiss Dividend Fund können defensiv orientierte Anleger von den Chancen Schweizer Dividendenaktien und einer jährlichen Ausschüttung profitieren.
6. zCapital verfügt über eine langjährige Erfahrung in der Verwaltung von Schweizer Aktien und baute einen erfolgreichen Leistungsausweis auf.

Die Zinsen verharren in vielen Industriestaaten und im Speziellen in der Schweiz seit längerem auf ausgesprochen tiefem Niveau. Die Renditen für zehnjährige Bundesobligationen liegen aktuell bei knapp -0.1% Prozent, und auch bei Unternehmensanleihen sind sie niedrig. Dementsprechend erscheinen Anlagen in Obligationen zurzeit wenig attraktiv.

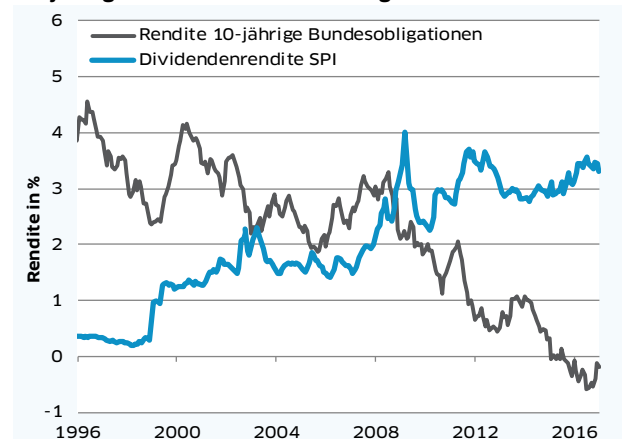
In der vorliegenden Publikation zeigen wir, dass eine Investition in starke Schweizer Dividendenpapiere für defensiv orientierte Investoren eine attraktive Alternative darstellt. Im ersten Teil «Dividendenaktien mit attraktivem Risiko/Rendite-Verhältnis» liegt der Fokus auf den höheren Renditechancen bei attraktivem Risikoprofil von Aktien im Vergleich zu Obligationen. Dividendenaktien sind dabei anderen Aktienanlagen überlegen. Im zweiten Teil «Schweiz mit starken Dividentiteln» legen wir dar, dass es am Schweizer Markt im internationalen Vergleich überdurchschnittlich viele dieser attraktiven Dividendenaktien gibt. Schliesslich vergleichen wir im dritten Teil «Wahl der richtigen Dividendenstrategie» die verschiedenen Anlageansätze. Dabei zeigt sich, dass eine ausgewogene Kombination der Ansätze am erfolgversprechendsten ist.

Teil 1: Dividendenaktien mit attraktivem Risiko/Rendite-Verhältnis

Dividenden attraktiver als Anleihezinsen

Welche Charakteristika muss eine Anlagealternative zu Obligationen haben? Als erstes die Aussicht auf regelmässige Erträge – analog den Zinszahlungen bei Obligationen. Aktien von dividenzahlenden Unternehmen erfüllen dieses Kriterium. Die durchschnittliche Dividendenrendite des Schweizer Aktienmarktes (SPI) beträgt aktuell rund 3.5% und liegt deutlich über der Rendite von zehnjährigen Schweizer Bundesobligationen, die negativ ist (Abb. 1). Mit einem Aktieninvestment erhält der Anleger eine deutlich höhere jährliche Auszahlung als mit einer Bundesobligation.

Abb. 1: Differenz Dividendenrendite SPI und Rendite 10-jährige Schweizer Bundesobligationen

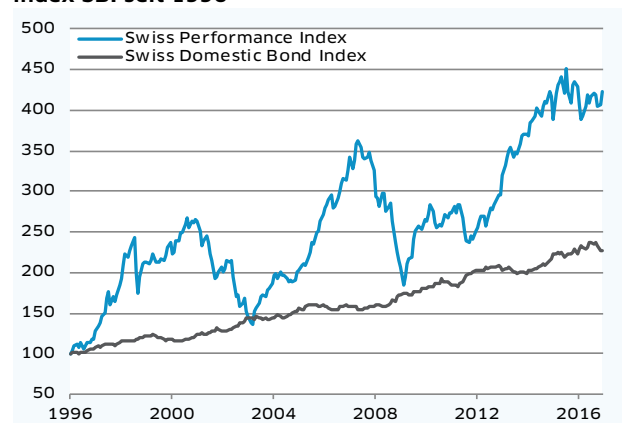


Quelle: Bloomberg

Höheres Potenzial für Kapitalzuwachs

Neben einer attraktiven jährlichen Gewinnausschüttung sollte eine Anlagealternative zu Obligationen als zweites auch Potenzial für Kapitalzuwachs bieten. Dies ist bei Obligationen beim aktuellen Zinsniveau sehr begrenzt. Eine Investition in Aktien erfüllt hingegen dieses Kriterium. Wie die folgende Grafik zeigt, hat der Index des schweizerischen Aktienmarktes (SPI) den Index der ausgegebenen Schweizer Bundesanleihen (SBI) über einen langen Zeitraum deutlich geschlagen. Die Outperformance seit Anfang 1996 beträgt gut 195% (SPI +322% vs. SBI +127%, Abb. 2).

Abb. 2: Entwicklung Gesamtmarkt SPI ggü. Anleihenindex SBI seit 1996



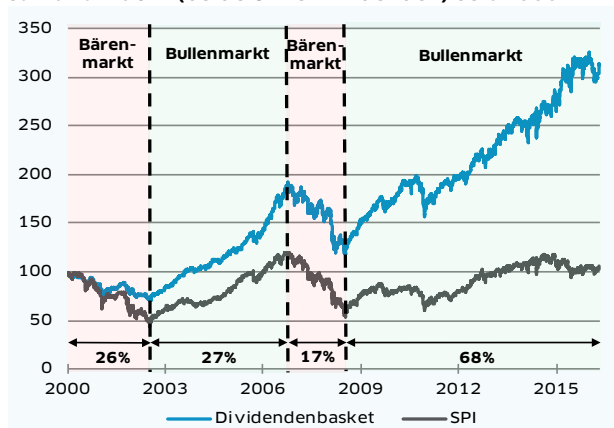
Quelle: Bloomberg

Dividendenaktien mit höheren Kursgewinnen

Wird nur die Anlageklasse Aktien betrachtet, sind Dividendenaktien im Vergleich mit dem gesamten Aktienmarkt im Vorteil. Unsere Analyse

zeigt, dass attraktive Dividententitel sowohl in Bullen- als auch in Bärenmärkten einen höheren Kapitalzuwachs als der Gesamtmarkt erzielen. Damit können sie in allen Marktphasen eine Outperformance erwirtschaften. Zur Illustration dient ein hypothetischer Basket mit denjenigen Schweizer Unternehmen, die seit 2001 ihre Dividende nie gekürzt haben. Wie in Abb. 3 ersichtlich, hat der Basket in beiden Zyklen seit Beginn des Jahrtausends eine höhere Rendite erzielt als der Gesamtmarkt (SPI). In den Bärenmärkten nach dem Platzen der Technologieblase im Jahr 2000 und nach dem Platzen der Hypothekenblase im Jahr 2007 war die Outperformance mit 26% resp. 17% signifikant. Auch im Bullenmarkt von 2003 bis 2007 war die Outperformance mit 27% deutlich, wenn annualisiert auch kleiner. Im aktuellen Bullenmarkt wurde seit 2009 mit 68% wiederum eine deutliche Outperformance erzielt.

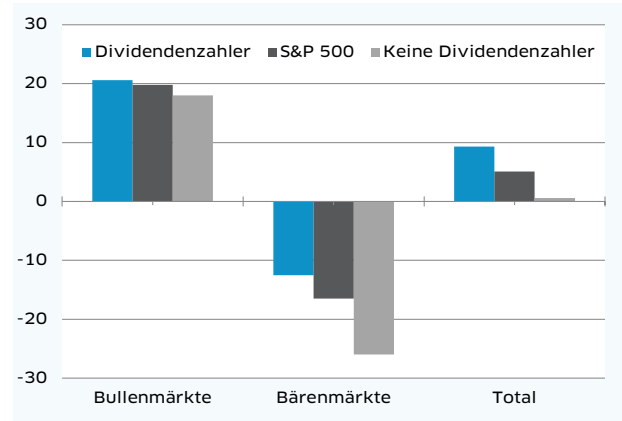
Abb. 3: Outperformance Dividendenbasket ggü. Gesamtmarkt SPI (beide ohne Dividenden) seit 2000



Quelle: FactSet

Langfristige Untersuchungen für den amerikanischen Aktienmarkt bestätigen unsere Beobachtungen. In den 15 Bullen- und 14 Bärenmärkten seit 1972 hat eine Aktienanlage in dividendenzahlende Unternehmen aus dem amerikanischen Index der 500 grössten Unternehmen (S&P 500) eine wesentlich bessere Performance erzielt als eine Anlage in Unternehmen, die keine Dividende ausschütten. Die durchschnittliche Überrendite in Bullenmärkten beträgt knapp 2%, in Bärenmärkten sogar mehr als 13% (Abb. 4).

Abb. 4: Renditen von US-Aktien in Bullen- und Bärenmärkten (1972-2010, in %)

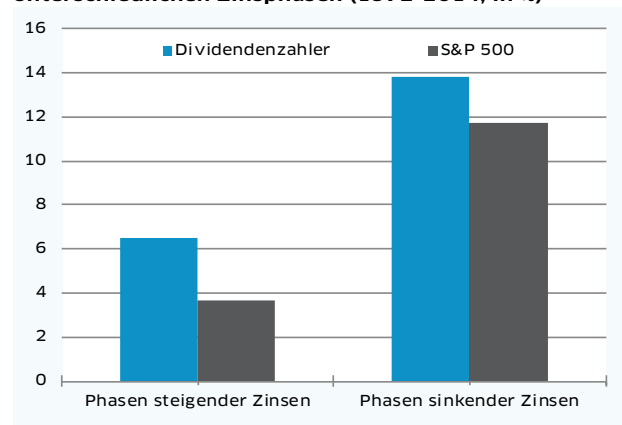


Quelle: Blackrock

Entwicklung in Phasen steigender Zinsen

Im Umfeld steigender Zinsen werden im Allgemeinen Nominalwerte und Aktien weniger attraktiv. Letztere haben historisch betrachtet in den ersten Monaten nach einer ersten Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank (Fed) an Wert verloren. Auf diesen Kursrückgang folgte in den meisten Fällen jedoch eine deutliche Erholung. Zinserhöhungen werden dabei als Signal für eine Konjunkturerholung betrachtet. Entsprechend sollten die Unternehmensgewinne steigen, und diese wiederum bilden die Basis für höhere Ausschüttungen. Deshalb erstaunt es nicht, dass Dividendenzahler in den USA auch in Phasen steigender Zinsen eine bessere Performance aufwiesen als der S&P 500 (Abb. 5).

Abb. 5: Rendite Dividendenaktien ggü. dem S&P 500 in unterschiedlichen Zinsphasen (1972-2014, in %)

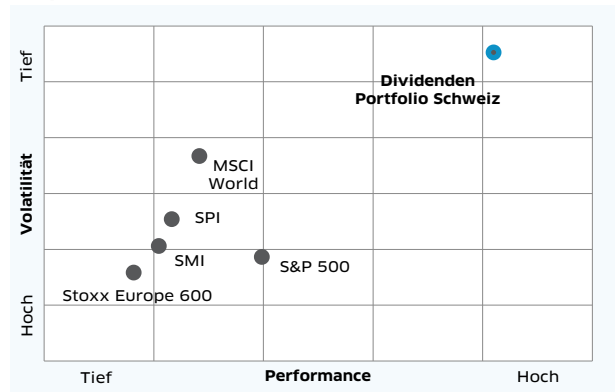


Quelle: Ned Davis Research

Tiefere Volatilität, geringeres Risiko

Dividendenstrategien haben weitere Vorteile gegenüber klassischen Aktienanlagen, insbesondere das tiefere Risiko. Unsere Analyse zeigt, dass Anlagen in ein diversifiziertes Dividendenaktien-Portfolio historisch gesehen eine geringere Volatilität und somit ein tieferes Risiko aufweisen als der Gesamtmarkt. So zeigt ein Vergleich seit September 2000, dass das zuvor beschriebene, hypothetische Portfolio aus Dividentiteln im Vergleich nicht nur die beste Performance erzielt hat, sondern auch eine wesentlich tiefere Volatilität aufweist als verschiedene nationale und internationale Aktienindizes.

Abb. 6: Vergleich Performance und Volatilität Dividendenportfolio und Indizes seit 2000

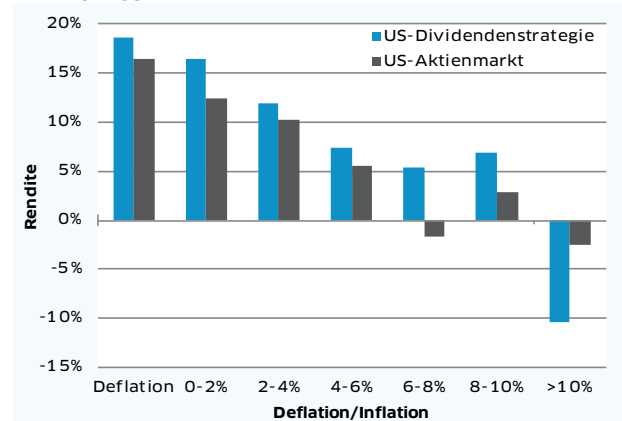


Quelle: FactSet, zCapital

Dividendenaktien zur Inflationsabsicherung

Aktien als Realanlagen bieten im Gegensatz zu Obligationen einen gewissen Inflationsschutz. Obligationen büssen bei steigender Inflation tendenziell an Wert ein, während Aktien normalerweise zulegen. Dividendenaktien sind dabei anderen Aktienanlagen überlegen. Studien aus den USA zeigen auf, dass Dividendenstrategien seit 1950 sowohl bei relativ hoher Inflation (bis 10%) als auch bei Deflation eine Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt erzielt haben. So haben Dividendenaktien in einem deflationären Umfeld durchschnittlich rund 2% Überrendite erzielt. Bei moderater Inflation zwischen 0% und 10% konnte durchschnittlich eine Outperformance von 2% bis 7% erzielt werden. Nur bei Hyperinflation (über 10%) haben Dividendenaktien schlechter als der Gesamtmarkt abgeschnitten (Abb. 7).

Abb. 7: Jährliche reale Rendite einer US-Dividendenstrategie ggü. dem Gesamtmarkt (1950-2015)



Quelle: Allianz Global Investors

Teil 2: Schweiz mit starken Dividentiteln

Voraussetzungen für attraktive Dividenden

Die Grundvoraussetzungen für attraktive Dividenden sind hohe und stabile Barmittelzuflüsse (Free Cash Flows) und eine starke Bilanz. Dies erlaubt es Unternehmen – unabhängig von der teilweise volatilen Geschäftsentwicklung – kontinuierlich attraktive Dividenden an die Aktionäre auszuschütten. Solche Charakteristiken treffen typischerweise auf Unternehmen mit starken Marktpositionen in eher defensiven Sektoren zu, wie Nahrungsmittel, Pharma, Telekommunikation sowie Energieversorgung. Marktführer in Sektoren mit geringer Kapitalintensität wie dem Dienstleistungssektor gehören ebenfalls dazu. Nicht zuletzt erwirtschaftet die Versicherungsbranche konstant hohe Free Cash Flows, auch wenn deren Erträge den Schwankungen der Finanzmärkte unterworfen sind.

Dividendenstarke Schweizer Unternehmen

Der Schweizer Aktienmarkt bietet im internationalen Vergleich eine Vielzahl an Unternehmen, die den zuvor beschriebenen Charakteristiken entsprechen. Eine grosse Zahl von Schweizer Unternehmen hat sich als Marktführer in den verschiedensten Sektoren etabliert und hohe Marktanteile erarbeitet (Abb. 8). Dies ermöglicht eine gewisse Preissetzungsmacht sowie eine starke Free Cash Flow-Generierung. Deshalb zahlen viele Schweizer Unternehmen den Aktionären attraktive Dividenden aus (Abb. 9), was nicht bloss ein Indiz für die Stärke dieser Firmen

ist, sondern auch ein Zeichen der soliden Bilanzen und des umsichtigen Umgangs mit dem vorhandenen Kapital.

Abb. 8: Auswahl Schweizer Unternehmen mit führenden Positionen

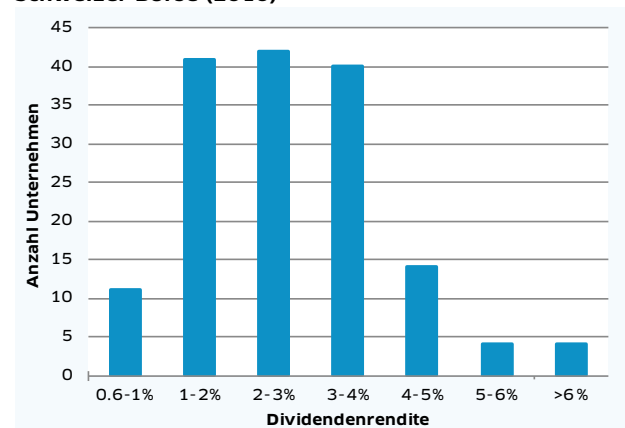
Chemie	
Bau	
Nahrungsmittel	
Pharma, Gesundheit	
Industrie	
Versicherungen	
Reisen, Dienstleistungen	
Luxusgüter	
Technologie	
Banken, Finanzen	

Quelle: Unternehmen

Viele Schweizer Firmen verkörpern auch strategisch Schweizer Tugenden, da vorsichtig und nachhaltig investiert wird, riskante Expansionsprojekte jedoch selten sind. Steht eine Branche vor grossen Umbrüchen und substanziellen Investitionen, besteht das Risiko von Dividendenkürzungen. Ein Beispiel sind Versorger, die vor der Energiewende stehen und enorme Investitionen tätigen müssen. Ein weiteres Beispiel ist die Bankenbranche, die historisch zwar hohe Free Cash Flows generieren konnte und attraktive Dividenden bezahlt hat. Seit der Finanzkrise hat sie jedoch mit neuen Realitäten zu kämpfen. Banken sind mit einem veränderten regulatorischen Umfeld und deutlich höheren Kapitalanforderungen konfrontiert. Daher erscheint das

Dividendenpotenzial bis auf weiteres begrenzt. Trotzdem gibt es in der Schweizer Finanzbranche Unternehmen mit starken Free Cash Flows und Dividenden. Dies gilt für spezialisierte Vermögensverwalter und insbesondere für die Versicherungsindustrie mit den global führenden Schweizer Erst- und Rückversicherern sowie den mittelgrossen Schweizer Versicherungen, die am Heimmarkt im Sachversicherungsgeschäft eine starke Marktposition innehaben.

Abb. 9: Dividendenzahlende Unternehmen an der Schweizer Börse (2016)

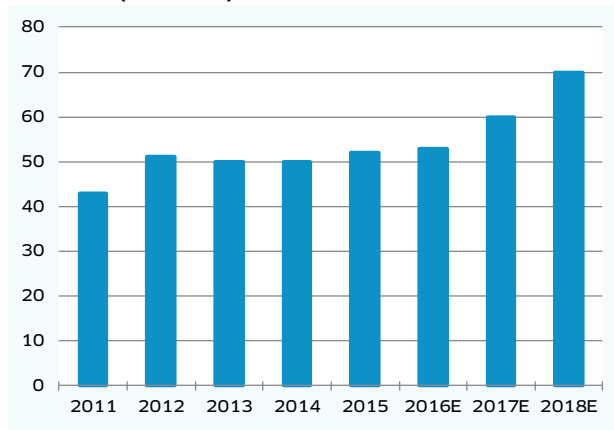


Quelle: Bloomberg

Free Cash Flows steigen auf Rekordwerte

Ein Blick auf die Entwicklung der Free Cash Flows der Schweizer Firmen zeigt, dass in den kommenden Jahren wieder deutlich höhere Barmittel erwirtschaftet werden dürften. Im Vergleich zu 2011, als alle Unternehmen zusammen CHF 43 Mrd. Free Cash Flow generierten, dürfte dieser Wert bis 2018 auf über CHF 70 Mrd. anwachsen, was einer jährlichen Steigerung von 7% entspricht (Abb. 10). Im internationalen Vergleich punkten die Schweizer Unternehmen auch durch Free Cash Flow-Renditen, die über dem Durchschnitt der grössten Finanzmärkte liegen. Der Schweizer Gesamtmarkt SPI weist eine Rendite von rund 5% auf. Diese liegt höher als beim S&P 500 (USA), dem EuroStoxx 50 (Europa) und dem Nikkei 225 (Japan). Die Free Cash Flow-Rendite ist ein guter Indikator für die potenzielle Höhe der Dividendenrendite, denn Dividenden werden aus den Barmitteln der Unternehmen bezahlt. Je höher die Free Cash Flow-Rendite, desto höher kann die Dividendenrendite sein.

Abb. 10: Free Cash Flow-Entwicklung Gesamtmarkt SPI seit 2011 (CHF Mrd.)

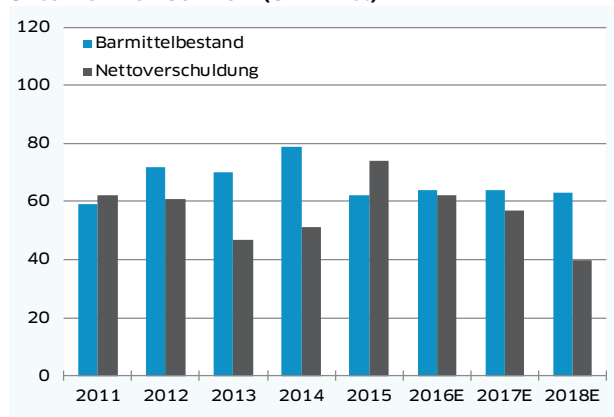


Quelle: Vontobel

Tiefe Schulden, starke Bilanzen

Die starke Free Cash Flow-Generierung in Kombination mit einer gesunden Risikoeinstellung führt dazu, dass die Schweizer Unternehmen grundsätzliche Bilanzen aufweisen. Die Ausstattung mit Barmitteln hat sich seit der Finanzkrise erhöht. Es wird erwartet, dass sich die Nettoverschuldung in den kommenden Jahren weiter reduzieren wird, trotz ungünstigen Währungseffekten, allfälligen Akquisitionen und Aktienrückkaufprogrammen (Abb. 11).

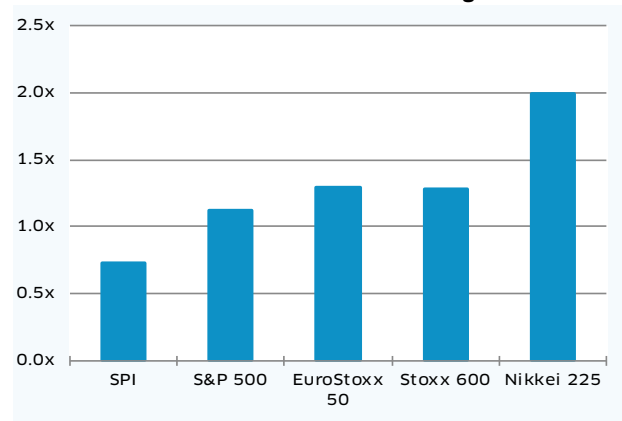
Abb. 11: Barmittelbestand und Nettoverschuldung Unternehmen Schweiz (CHF Mrd.)



Quelle: Vontobel

Im internationalen Vergleich weisen die Schweizer Unternehmen eine deutlich tiefere Verschuldung aus (Abb. 12).

Abb. 12: Nettoverschuldung zu EBITDA (2016E) Gesamtmarkt SPI im internationalen Vergleich

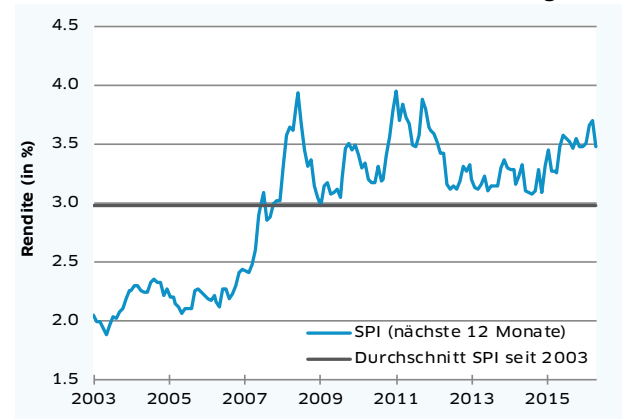


Quelle: FactSet

Dividendenrendite klar überdurchschnittlich

Die starken Marktpositionen, die hohen Free Cash Flows und eine im internationalen Vergleiche tiefe Verschuldung bieten die Grundlage für die aktuell attraktiven Dividenden der Aktien im Swiss Performance Index. So beträgt die durchschnittliche Dividendenrendite zurzeit 3.5%. Dies ist deutlich über dem historischen Durchschnitt von knapp 3.0% und deutet auf ein relativ attraktives Bewertungsniveau der Schweizer Aktien hin (Abb. 13). Dies gilt umso mehr, wenn man die Dividendenrendite mit den aktuellen Zinsen vergleicht (vgl. Abb. 1).

Abb. 13: Dividendenrendite im historischen Vergleich



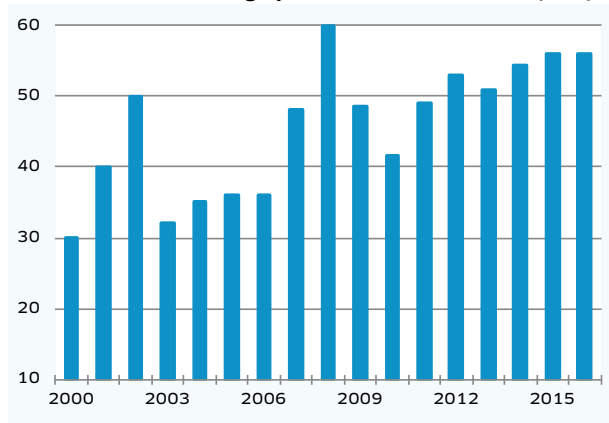
Quelle: FactSet

Potenzial für weitere Dividendenerhöhungen

Durch die Turbulenzen nach der Finanzkrise und aufgrund der niedrigen Zinsen hat der Stellenwert der Dividenden für die Anleger in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen. Diese Präferenz haben die Unternehmen erkannt

und ihre Ausschüttung als Prozentsatz des Reingewinns steig erhöht (Abb. 14). Mit einer Quote von knapp 56% ist sie jedoch immer noch tief. Somit besteht trotz einer attraktiven Rendite auch weiterhin noch Potential für höhere Ausschüttungen und damit höhere Dividenden.

Abb. 14: Ausschüttungsquote Gesamtmarkt SPI (in %)



Quelle: FactSet

Teil 3: Wahl der richtigen Dividendenstrategie

«Dogs of the Dow»-Strategie

Bei der Umsetzung einer Anlagestrategie in Dividendenaktien gibt es verschiedene Ansätze. Eine erste mögliche Strategie besteht darin, diejenigen Aktien des Marktes mit den höchsten Dividendenrenditen auszuwählen.

Abb. 15: Höchste Dividendenrenditen (2016E) im Schweizer Aktienmarkt

1	Zurich Insurance Group	6.0%
2	GAM	5.7%
3	APG SGA	5.5%
4	Walter Meier	5.1%
5	Banque Cantonale Vaudoise	5.0%
6	Swiss Re	5.0%
7	Sunrise	4.8%
8	Swisscom	4.8%
9	Cembra Money Bank	4.7%
10	Mobilezone	4.5%
11	Credit Suisse Group	4.4%
12	Swiss Prime Site	4.4%
13	Liechtensteinische Landesbank	4.2%
14	LEM	4.2%
15	Kühne + Nagel	4.1%

Quelle: zCapital

Dieser relativ einfache Ansatz – in Amerika bekannt als «Dogs of the Dow»-Strategie – greift in unseren Augen zu kurz, weil er jeweils nur die

aktuelle Dividendenzahlung mit dem momentanen Aktienkurs ins Verhältnis setzt. Eine vermeintlich verlockende Dividendenrendite kann jedoch ein Warnsignal sein, beispielsweise, wenn der Aktienkurs aufgrund eines Gewinneinbruchs stark korrigiert hat und auf geschäftliche Probleme hindeutet. Ist dies der Fall, muss mit einer Kürzung oder gar einem Ausfall der zukünftigen Dividenden gerechnet werden. Solche Ankündigungen gehen oftmals einher mit einer schwachen Kursentwicklung. Eine detaillierte Analyse der Unternehmenssituation ist auf jeden Fall ein unumgänglicher Prozess bei der Auswahl der Dividentitel. So locken Credit Suisse und GAM mit einer hohen Dividendenrendite (Abb. 15), weisen aber im vergangenen Jahr eine deutlich schlechtere Kursentwicklung als der Gesamtmarkt auf. Darum ist eine Dividendenstrategie, die ausschliesslich auf die Dividendenrendite fokussiert, keine optimale Strategie.

«Dividend Value»-Strategie

Bei der «Dividend Value»-Strategie steht die Dividendenrendite ebenfalls im Vordergrund. Im Gegensatz zur vorhin erwähnten «Dogs of the Dow»-Strategie, die nur die absolute Höhe der aktuellen Rendite berücksichtigt, spielt die Kontinuität der Dividendenzahlungen eine entscheidende Rolle. In der Schweiz finden sich Unternehmen mit hohen und stabilen Dividendenerträgen insbesondere im Nebenwerte-Segment. APG, Cembra Money Bank und Mobilezone sind typische Beispiele.

«Dividend Growth»-Strategie

Einen anderen Ansatz verfolgt die «Dividend Growth»-Strategie. Dieser Ansatz legt den Fokus auf Titel, deren Dividendenzahlungen kontinuierlich ansteigen dürften. Eine stetig wachsende Auszahlung ist ein Zeichen eines starken Geschäftsmodells in Verbindung mit einer guten Kapitaldisziplin. Im Schweizer Aktienmarkt finden sich viele solcher «Dividend Growth»-Titel wie Givaudan, VZ VermögensZentrum und Partners Group. Der Champion unter den Dividendenwachstumstiteln ist Nestlé, deren Dividende seit über 50 Jahren entweder stabil gehalten bzw. erhöht wurde. Die Schweiz bietet eine Vielzahl

von Unternehmen mit stabilen oder steigenden Dividenden (Abb. 16).

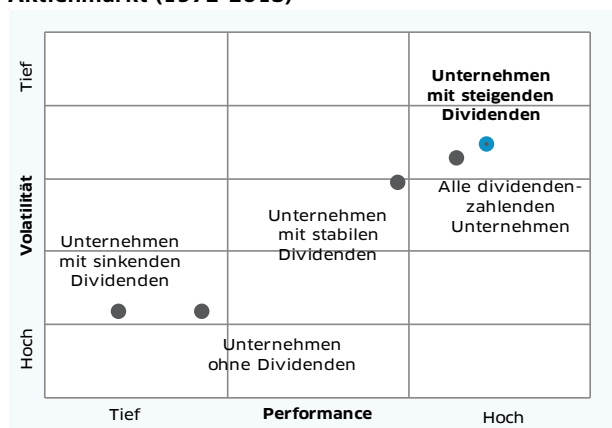
Abb. 16: Durchschnittliches jährliches Dividendenwachstum (2008-2015, Auswahl)

Flughafen Zürich	27.3%
Implenia	17.4%
Galenica	14.7%
Givaudan	14.4%
VZ VermögensZentrum	13.7%
Partners Group	12.0%
Lindt & Sprüngli	11.7%
Syngenta	10.9%
Compagnie Financière Richemont	10.2%
Bossard	10.2%
Sonova	9.7%
SGS	8.7%
Nestle	8.0%
Swatch Group	7.4%
Roche	7.3%

Quelle: zCapital

Datenauswertungen für den amerikanischen Aktienmarkt zeigen, dass ein Portfolio von Unternehmen, die in der Lage sind, ihre Dividenden Jahr für Jahr zu steigern, eine bessere Rendite aufweisen als solche mit unveränderten Ausschüttungen. Neben der besseren Performance weist ein «Dividend Growth»-Portfolio auch ein geringeres Risiko auf. Unternehmen, die ihre Dividenden kürzen, werden an der Börse abgestraft (Abb. 17).

Abb. 17: Vergleich Performance und Volatilität am US-Aktienmarkt (1972-2013)



Quelle: Ned Davis Research

Mehrfaktor-Strategien

Neben den bisher vorgestellten Anlageansätzen existieren weitere, rein quantitative Strategien. Beim Grossteil dieser Strategien wird die Aktien-

selektion streng mechanisch nach fest definierten Kriterien vorgenommen. Ein solches Beispiel ist der im April 2014 lancierte SPI Select Dividend 20 der Schweizer Börse. Neben einer mehrjährigen Dividendenhistorie werden die Ausschüttungsquote, die Handelsliquidität sowie die Rendite auf dem eingesetzten Kapital als Entscheidungsgrundlage verwendet. Bei diesem Ansatz wird die Selektion streng anhand dieser Kennzahlen vorgenommen. Eine fundamentale Analyse der einzelnen Gesellschaften fehlt. Entsprechend werden verschiedene Faktoren, die die Performance einer Aktie negativ beeinflussen können, nicht beachtet. Beispielsweise erfüllt Burckhardt Compression die definierten Kriterien und ist darum Teil des Index, jedoch verlor diese Aktien aufgrund von unternehmens- bzw. marktspezifischen Gründen im vergangenen Jahr klar an Wert. So ist es auch nicht erstaunlich, dass der Dividendenindex sowohl den Gesamtmarkt (SPI) als auch unseren Dividendenfonds underperformed hat (Abb. 19).

Mix besser als einzelne Strategie

Jede der bisher aufgezeigten Strategien weist ihre Stärken und Schwächen auf, sei es die Einfachheit der Portfoliokonstruktion aufgrund eines einzigen Kriteriums, die Aussicht auf eine bessere Performance oder ein geringeres Portfoliorisiko als der Gesamtmarkt. Wir sind der Ansicht, dass die Kombination von «Value»- und «Growth»-Strategien, unterstützt durch eine fundierte Analyse der Unternehmen und der (Dividenden-)Wachstumsaussichten, die besten Erfolgsaussichten birgt.

Der zCapital Swiss Dividend Fund

Ausgewogene Auswahl

zCapital setzt bei der Zusammensetzung des Portfolios auf ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Aktien mit überdurchschnittlicher Dividendenrendite («Dividend Value»-Titel) und Potenzial für überdurchschnittliches Dividendenwachstum («Dividenden Growth»-Titel). Um das Portfolio-Risiko zu kontrollieren und eine gute Diversifikation zu erreichen, wird in 25 bis 40 Aktien angelegt sowie ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Nebenwerten und grosskapitalisierten Gesellschaften angestrebt. Der Fund investiert vorzugsweise in Firmen mit defensivem Geschäftsmodell, hoher Bilanzqualität und führender Marktposition.

Eigenentwickeltes Screening-Tool...

Die Auswahl der Einzeltitel erfolgt durch die Kombination von fundamentaler Gesellschaftsanalyse mit einem eigenen Dividenden-Screening-Tool. Der Einsatz dieses Tools von zCapital ist ein Differenzierungsfaktor gegenüber anderen Ansätzen. Damit werden systematisch Risiken von Dividentiteln geprüft und Anlagemöglichkeiten ermittelt. Konkret analysiert das Tool Bilanzrisiken, die Historie der Dividendenzahlungen, deren Nachhaltigkeit, das Wachstum der Dividenden sowie die Corporate Governance. Das Kriterium Bilanzrisiken ist das einzig harte Ausschlusskriterium. Unternehmen, deren Verhältnis Nettoverschuldung zu EBITDA grösser als 2.5x ist, werden aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen, da das Risiko von Dividendenkürzungen zu gross erscheint. Die übrigen Faktoren beeinflussen den Investitionsentscheid, sind jedoch keine harten Ausschlusskriterien. Beim Kriterium Corporate Governance werden die Managementvergütungen überprüft. Die Ausschüttungspolitik obliegt dem Verwaltungsrat. Sie kann zu einem Zielkonflikt zwischen Aktionären sowie dem Management und dem Verwaltungsrat führen.

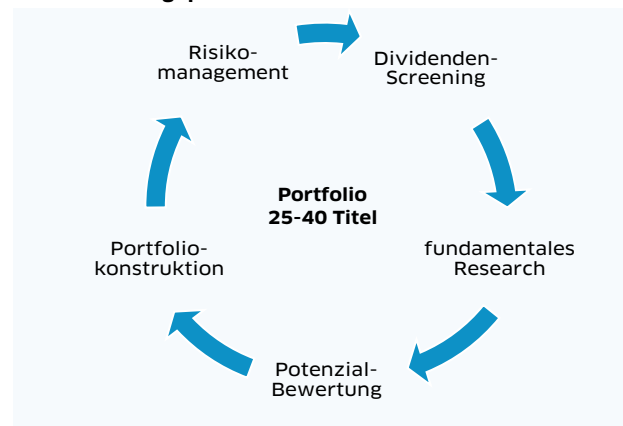
...ergänzt durch eine umfassende Fundamentalanalyse...

Bei der Fundamentalanalyse steht die qualitative Analyse des Geschäftsmodells, des Managements, der Marktstruktur bzw. der Wettbewerbsposition, der Bilanzqualität sowie der Aktionärsstruktur im Vordergrund. Neben der Beurteilung der Aktienbewertung werden die Gewinnentwicklung sowie das Dividendenpotenzial der einzelnen Unternehmen eingeschätzt und mit den Markterwartungen verglichen. Managementgespräche und Besuche vor Ort sind ein wichtiger Analysebestandteil. Durch die jährlich rund 450 Meetings kennt zCapital das Management und viele Verwaltungsratsmitglieder der Unternehmen im Universum sehr gut und pflegt einen regen Austausch.

...mit ausgeprägtem Fokus auf das Dividendenpotenzial

Ein zusätzlicher Aspekt im Selektionsprozess ist die Analyse des Dividendenpotenzials der Unternehmen. Der nachhaltige Free Cash Flow ist die Basis für Dividenden und stellt das erwirtschaftete Dividendenpotenzial einer Gesellschaft dar. Durch eine eingehende Analyse versucht zCapital Faktoren zu ermitteln, die den künftigen Free Cash Flow respektive das Dividendenpotenzial belasten könnten. Grössere Investitionszyklen, strukturelle Veränderungen des Geschäftsumfelds, ein Abbau von kurzfristigen Schulden oder rechtliche Risiken können das Dividendenpotenzial negativ beeinflussen.

Abb. 18: Anlageprozess



Quelle: zCapital

Performance zCapital Swiss Dividend Fund

Seit der Lancierung im Oktober 2012 legte der zCapital Swiss Dividend Fund um +67.6% zu. Im Vergleich dazu betrug die Performance des Swiss Performance Index (SPI) +44.2%. Der Dividendenindex der Schweizer Börse, der SPI Select Dividend 20, wies eine Rendite von +41.9% auf. Somit hat der zCapital Swiss Dividend Fund die vergleichbaren Indizes weit hinter sich gelassen (Abb. 19). Dank einer guten Diversifikation ist die Abhängigkeit von einzelnen Aktien limitiert. Zudem ist das Risiko des Portfolios, gemessen an der Volatilität, wesentlich geringer als bei den Vergleichsindizes (11.7% vs. 15.8% im SPI bzw. 15.0% im SPI Select Dividend 20). Da der Fonds ausschliesslich Anlagen in Schweizer Franken tätigt, entstehen für Schweizer Anleger keine direkten Währungsrisiken. Der Fonds wird von Morningstar mit fünf Sternen bewertet.

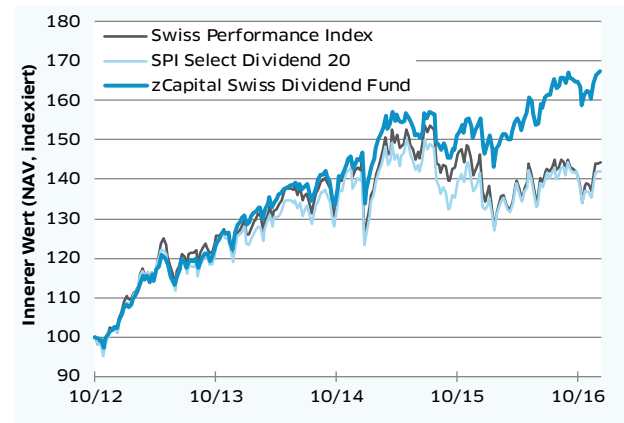
Ausschüttungen als Renditeelement

Neben der Chance auf Kapitalgewinne kommen die Anleger des zCapital Swiss Dividend Fund in den Genuss einer jährlichen Ausschüttung. Somit erzielen sie ein regelmässiges Einkommen, das mit einer Couponzahlung bei Obligationen vergleichbar ist. Die von zCapital angestrebte Ausschüttungsrendite von rund 3% liegt deutlich über der Rendite von 10-jährigen Staatspapieren.

Über zCapital

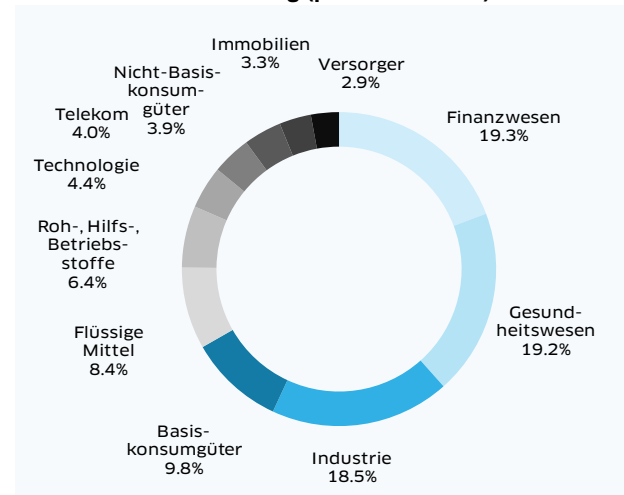
zCapital AG mit Sitz in Zug ist ein im 2008 gegründeter, auf Schweizer Aktien spezialisierter, unabhängiger Vermögensverwalter. Die Gesellschaft wird von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA überwacht. Mit einem Team von sieben Personen verwaltet zCapital über CHF 1 Mrd., darunter zwei Anlagefonds (zCapital Swiss Dividend Fund, zCapital Swiss Small & Mid Cap Fund). zCapital verfügt über eine langjährige Erfahrung in der Verwaltung von Schweizer Aktien mit einem erfolgreichen Leistungsausweis. zCapital lässt sich konsequent im Aktienregister eintragen, verzichtet auf Wertpapierausleihe und nimmt die Stimmrechte wahr.

Abb. 19: Wertentwicklung seit Lancierung ggü. Gesamtmarkt SPI und SPI Select Dividend 20 Index



Quelle: Bloomberg

Abb. 20: Sektoraufteilung (per 30.12.2016)



Quelle: zCapital

Abb. 21: Grösste Positionen (per 30.12.2016)

Rank	Unternehmen	Anteil
1	Novartis	9.8%
2	Nestlé	9.8%
3	Roche	9.3%
4	Zurich Insurance Group	4.2%
5	Swisscom	4.0%
6	Swiss Re	3.9%
7	ABB	3.6%
8	Adecco	2.8%
9	Givaudan	2.7%
10	Partners Group	2.5%
11	Logitech	2.5%
12	Syngenta	2.4%
13	Kühne+Nagel	2.3%
14	VAT Group	2.0%
15	Baloise	1.9%

Quelle: zCapital

Termsheet

Fondsname	zCapital Swiss Dividend Fund
Vermögensverwalter	zCapital AG, Zug
Valorennummer / ISIN	19'466'655 / CH0194666555
Portfoliomanager	Pascal Seidner
Referenzwährung	CHF
Kurspublikationen	www.zcapital.ch, www.swissfunddata.ch
Bloomberg / Reuters	ZCAPDIV SW Equity / 19466655.S
Benchmark	Orientierung am Swiss Performance Index SPI®
Ertrag	Ausschüttend
Mindestanlage	Keine Vorschriften
Fondstyp	Effektenfonds, Vertriebszulassung in der Schweiz und in Deutschland
Fondsleitung / Depotbank	LB(Swiss) Investment AG, Zürich / Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich
Management-Gebühren (inkl. Fondsleitung / Depotbank)	1%
Total Expense Ratio (TER) per 30.11.2016	1.01%
Ausgabe- / Rücknahmekommission	Keine
Zeichnungen und Rücknahmen	An jedem Bankwerktag zum Nettoinventarwert (NAV). Zeichnungs- und Rücknahmeanträge, die bis spätestens 15.45 Uhr an einem Bankwerktag (Auftragstag, T) bei der Depotbank vorliegen, werden am nächsten Bankwerktag (Bewertungstag, T+1) auf der Basis des an diesem Tag berechneten Inventarwerts abgewickelt. Der zur Abrechnung gelangende Nettoinventarwert ist somit im Zeitpunkt der Auftragserteilung noch nicht bekannt (Forward Pricing). Er wird am Bewertungstag aufgrund der Schlusskurse des Auftragsstags berechnet.
Valuta	2 Bankwerktage nach dem Auftragstag (T+2)
Revisionsstelle	PricewaterhouseCoopers, Zürich
Aufsichtsbehörde	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA

Rating



Disclaimer

Dieses Dokument wurde von der zCapital AG erstellt. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung dar, Anlagefonds zu kaufen oder zu verkaufen. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Informationen stehen unter dem Vorbehalt jederzeitiger Änderung. Für allfällige fehlerhafte Angaben wird keine Haftung übernommen. Nach schweizerischem Anlagefondsrecht gehört der zCapital Swiss Dividend Fund Anlagefonds zur Kategorie der «Effektenfonds». Die Anleger werden ausdrücklich auf die im Fondsprospekt beschriebenen Risiken hingewiesen. Anleger müssen darauf gefasst und in der finanziellen Lage sein, allenfalls erhebliche Kursverluste verkraften zu können. Der Fondsprospekt ist unentgeltlich bei zCapital AG, Baarerstrasse 82, 6300 Zug oder auf der Website www.zcapital.ch erhältlich. In Bezug auf allfällige Verkaufsbeschränkungen sollte unabhängige Beratung über die im betreffenden Land anwendbaren rechtlichen Grundsätze gesucht werden.