



Szenekenner

Roger Fischer (links) und Erhard Lee,
AMG Substanzwerte Schweiz



Nachhaltiges Einkommen

Pascal Seidner,
zCapital Swiss Dividend Fund

Als sich der auf Schweizer Aktien fokussierte Vermögensverwalter zCapital entschloss, einen Dividendenfonds aufzusetzen, ahnte er nicht, dass die Idee derart erfolgreich sein würde. Eine Performance von rund 35% seit der Lancierung im Oktober 2012 und ein Fondsvermögen von heute rund 100 Mio. Fr. sind ein stolzes Resultat, selbst wenn der freundliche Gesamtmarkt kräftig mitgeholfen hat. «Uns schwebte ein Produkt vor, das sich im Umfeld niedriger Zinsen und mässigen Wirtschaftswachstums gut schlägt, ein gewisses Aufwärtspotenzial hat, defensiv aufgestellt ist und eine jährliche Ausschüttung in Aussicht stellt», erklärt Portfolio-Manager Pascal Seidner.

Die Stärke nach oben hat der Fonds mit einer Outperformance des Swiss Performance Index von mehr als 8% seit seiner Lancierung bewiesen. Der Lackmustest kam unerwartet Mitte diesen Januar mit dem Aktienzerfall nach dem SNB-Mindestkursentscheid. Der Fonds hat nur einen Teil der Abwärtsbewegung mitgemacht, Null- bis Negativzinsen rücken einkommensstarke (Aktien-)Anlagen noch mehr in den Fokus.

Die Schweiz bietet eine grosse Auswahl an Unternehmen mit hohem freiem Cashflow, spricht attraktiven Dividendenzahlern.

Dass die Ausschüttungsquote mit etwas über 50% in der Schweiz immer noch relativ tief ist, stört Fondsmanager Seidner nicht. Der Ausschüttungsgrad ist in den vergangenen Jahren gestiegen, und er werde weiter zunehmen, ist er überzeugt: «Die Dividendenpolitik ist heute viel mehr als früher auch bei den Unternehmen ein wichtiges Thema.»

Der zCapital-Fonds unterscheidet sich von Dividendenprodukten, wie es sie weltweit dutzendfach unter Berücksichtigung oft nur der gesichert scheinenden absoluten Ausschüttung gibt. Er verwendet ein Konzept, das Wachstum und Substanz kombiniert und an dessen Anfang ein «Ampelsystem» steht.

Wie Seidner gegenüber «Finanz und Wirtschaft» ausführt, liegt diesem neben verschiedenen anderen fundamentalen Faktoren ein «knallhartes Kriterium» zur Beurteilung der Bilanzqualität zugrunde: Die Nettoverschuldung eines Unternehmens darf nicht höher sein als das 2,5-Fache des Ebitda (des Betriebsgewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisation). «Da fallen ein paar Gesellschaften weg, die Hybridkapital verwenden, das wir zum Fremdkapital zählen. Aktuelle Beispiele sind Aryzta und Valora, deren Dividendenrendite auf den ersten Blick attraktiv ist.»

Die Growth-Strategie legt das Augenmerk auf Papiere mit einer stetig steigenden Dividende, wie zum Beispiel Givaudan und Partners Group, der Value-Ansatz berücksichtigt Unternehmen mit einem eher gemächlichen, aber kontinuierlichen Wachstum und einer hohen Ausschüttung, etwa Mobilezone und den Fleischveredler Orior. «In dieser Kombination ist das Portfolio defensiver aufgestellt, ohne sich Chancen nach oben zu vergeben», hält Seidner fest.

Rund 35 Positionen umfasst der Fonds – Kernanlagen wie Novartis, Roche und Nestlé, zugunsten von Nebenwerten aber mit geringerem Gewicht als im Index. Small und Mid Caps – aktuelle Beispiele sind Versicherungen (Seidner: «Nationale Suisse war ein Volltreffer»), Conzzeta, Burkhalter, PSP – sollen auch zukünftig eine starke Ertragssäule sein. ▼

zCapital Swiss Dividend

Valor	19466655
Volumen im Mio. Fr.	106
Wertentwicklung 2014 in %	12,7
Wertentwicklung 3 Jahre (p.a.) in %	-
Top-5-Positionen	ABB, Nestlé, Novartis, Roche, Swiss Re

Quelle: Morningstar