

Die besten Dividenden- Fonds

Dividendenstrategien sind im schwierigen Börsenjahr 2015 gefragt. Wie Anleger das passende Produkt finden.



BILD: JONATAN FERNSTROM/PLAINPICTURE/CULTURA

Nur wenige Dividendenfonds haben im laufenden Jahr eine Auszeichnung verdient.

Die tiefen Zinsen haben in den vergangenen drei bis vier Jahren die Zahl der Dividendenfonds in die Höhe schnellen lassen. Doch die Bewährungsprobe für diese Produkte hat gerade erst begonnen. Wenn die Ausschläge an den Aktienmärkten zunehmen, zeigt sich, welche Fondsmanager wirklich erfolgreich arbeiten. Denn in der Regel können sie dann brillieren, wenn ein Grossteil der Rendite nicht mit Kursgewinnen, sondern mit den Gewinnausschüttungen erzielt wird.

«Finanz und Wirtschaft» hat deshalb zusammen mit dem Zürcher Fondsanalysehaus Ifund Services untersucht, wie erfolgreich die Dividendenfonds das Auf und Ab an der Börse seit diesem April tatsächlich gemeistert haben.

Die Ergebnisse fallen durchweg gemischt aus. Nur die wenigsten Produkte schaffen es, entgegen dem Trend eine positive Performance auszuweisen. Gut die Hälfte der Dividendenfonds hat in den ersten neun Monaten des Jahres zumindest den Vergleichsindex übertroffen.

Zu den besten Anbietern von Dividendenfonds zählen der Schweizer Vermögensverwalter zCapital, M&G Investments, Candriam und BNY Mellon. Ihre Produkte liegen seit Januar im Plus oder nur knapp in der Verlustzone.

Was sich auch zeigt: Entscheidend bei Dividendenfonds ist, mit welcher Strategie ein Fondsmanager seine Investments einget. Ein Blick in das Innenleben des entsprechenden Produkts ist deshalb unerlässlich, um nicht von Kursverlusten überrascht zu werden. **SEITEN 10, 11**

Dividendenfonds stehen vor dem Hä...

INTERNATIONAL Die Zeiten an der Börse sind schwieriger geworden. Jetzt entscheidet sich, welche Fondsmanager mit der richtigen Kombination von Dividentiteln...

Nur wenige Fonds entkommen dem Minustrend

Fonds	Rendite* in %			Div.-Auszahlung	Grösse in Mio. Fr.	Isin	Ter in %**
	Jan.-Sept. 2015	3 Jahre	5 Jahre				
Schweiz							
zCapital Swiss Dividend Fund	+0,4	-	-	ja	129	CH0194666555	1,03
UBS (CH) Equity Fund – Swiss High Dividend	-0,9	46	-	ja	379	CH0127276381	1,50
CS Equity Fund (CH) Swiss Dividend Plus	-1,4	-	-	nein	232	CH0198499714	1,37
Swiss Performance Index	-2,0	42	55				
Reichmuth Dividendsselektion Schweiz	-2,3	30	-	ja	17	CH0130877415	1,24
UBS (CH) Equity Fund – Swiss Income	-2,4	-	-	ja	154	CH0017043958	1,50
Vontobel Swiss Dividends	-2,7	36	31	ja	75	CH0002795703	1,69
iShares Swiss Dividend (ETF)	-5,1	-	-	ja	117	CH0237935637	0,19
Europa							
M&G Pan European Dividend	+1,6	31	34	ja	107	GB00B39R4G66	1,69
Candriam Equities Europe Optimum Quality	+1,5	30	14	nein	206	LU0304859712	1,86
Threadneedle Pan European Equity Dividend	-2,8	32	47	nein	95	GB00B131RB65	1,69
Tocqueville Dividende	-2,9	21	0	nein	165	FR0010546929	2,69
Petercam Equities Europe Dividend	-3,1	29	28	nein	398	BE0057451271	1,50
Santander European Dividend	-3,1	27	14	nein	132	LU0082927103	2,27
NN (L) Euro Income	-3,4	17	5	nein	103	LU0228636063	1,50
LBBW Dividenden Strategie Euroland	-3,4	32	21	ja	860	DE0009780411	1,69
Amundi MSCI EMU High Dividend (ETF)	-3,9	39	19	nein	41	FR0010717090	0,30
JPM Europe Strategic Dividend	-4,5	32	31	nein	4065	LU0169527297	1,90
MSCI Europe (inkl. Dividenden)	-6,0	24	27				
Global							
Federated Strategic Value Equity	-4,5	32	65	ja	9	IE00B1DS0W96	1,25
BNY Mellon Global Equity Higher Income	-4,9	20	42	ja	307	IE00B3X1G796	1,16
DWS Top Dividende	-5,9	21	36	ja	14416	DE0009848119	1,45
JP Morgan Global Dividend	-6,6	22	28	nein	101	LU0329201957	1,90
Threadneedle Global Equity Income	-7,1	20	36	nein	2142	GB00B1YW3W13	1,63
MSCI World (inkl. Dividenden)	-7,6	35	53				
Pioneer Funds Global Equity Target	-7,7	23	26	nein	1566	LU0313638883	1,76
Julius Baer Global Equity Income Fund	-7,8	27	24	nein	61	LU0026742386	1,50
Pictet High Dividend Selection	-8,2	14	16	nein	1345	LU0503634221	1,99
Templeton Global Equity Income	-9,8	19	18	ja	194	LU0211328371	1,50
BGF Global Enhanced Equity Yield	-9,8	10	19	nein	729	LU0265550359	1,83

* setzt sich aus Kursgewinn und Dividende zusammen

** Gesamtkostenquote: Verwaltungsgebühren der Fonds (ohne Transaktionskosten und Gewinnbeteiligung)

Quelle: Lipper, Anbieter; Daten per 30.9.15 / Grafik: FuW, ck

Auf den passenden Mix der Dividenden

Dogs of the Dow (Die «Hunde» des Dow Jones)

Eigentlich ist der Name der Strategie irreführend. Dennoch hat er sich in der Börsensprache durchgesetzt. Denn mit «Dog» wird in der amerikanischen Umgangssprache etwas von minderer Qualität bezeichnet. Übertragen auf die Börse entsprechen die Dogs of the Dow den Aktien, die die mieseste Kursentwicklung aufweisen. Allerdings hat sich diese Bezeichnung im Laufe der Jahre für diejenigen Wertpapiere etabliert, die die höchste Dividendenrendite aufweisen. Als Begründer dieser Strategie gilt der legendäre US-Investor Benjamin Graham (1894–1976), zugleich auch Vater des Value Investing.

Tatsächlich besteht oft ein Zusammenhang zwischen schlechter Kursentwicklung und hoher Dividendenrendite. Je tiefer die Notierungen einer Aktie fallen, desto höher steigt die Ausschüttungsrendite – sofern die Gesellschaft die Dividende auch wirklich unverändert lässt. Eine Untersuchung der FuW im Februar hat gezeigt, dass diese Strategie zumindest beim Swiss Leader Index (SLI) durchaus funktioniert (vgl. fuw.ch/281015-2). Ein «Dog»-Portfolio mit zehn Aktien rentierte seit 1999 mit durchschnittlich 5,2% pro Jahr, ein herkömmliches Depot, das sämtliche dreissig Titel des SLI enthält, hingegen 4,1% unter Berücksichtigung der Dividenden. Transaktionskosten wurden bei diesem Test ausgeklammert.

Dividenden-nachhaltigkeit

Bei dieser Strategie setzen Anleger ebenfalls Wert auf die Dividendenrendite. Im Gegensatz zur «Dogs of the Dow»-Strategie ist hier aber nicht die absolute Höhe der Ausschüttung wichtig, sondern in erster Linie die Nachhaltigkeit der Dividendenpolitik. Es wird nicht nur Wert auf ein konstantes Geschäftsmodell mit stabilen Gewinnen gelegt, das überhaupt nachhaltige Ausschüttungen ermöglicht, sondern auch auf das Bekenntnis des Managements, die Ausschüttungsquote möglichst unverändert zu halten.

Typische Beispiele von Aktien, die in diese Strategie passen, sind beispielsweise die des Versicherungskonzerns Zurich Insurance Group, der bereits seit mehreren Jahren kontinuierlich je Aktie 17 Fr. seines Gewinns ausschüttet. Oder der Telekommunikationskonzern Swisscom, der Jahr für Jahr eine stabile Dividende von 22 Fr. je Titel bezahlt. Aber auch im Nebenwertesegment finden sich Titel von Unternehmen, die Wert auf stabile und zuweilen überdurchschnittlich hohe Gewinnausschüttungen legen.

Unter diesen Werten befinden sich unter anderem die der Banque Cantonale Vaudoise, des Werbedienstleisters APG, des Maschinenherstellers Schweizer oder des Finanzdienstleisters Cembra Money Bank. Ein weiterer möglicher Kandidat für diese Kategorie ist Sunrise. Das Telekommunikationsunternehmen war im Frühling an die Börse gegangen.

PASCAL MEISSER

Manager von Dividendenfonds sind wie Verteidiger beim Fussball. Wenn die eigene Mannschaft nach vorne stürmt, rückt die Defensive ebenfalls über die Mittellinie vor. Erst wenn das Team unter Druck kommt, beginnt ihre Aufgabe. Sie muss verteidigen und gegnerische Tore verhindern.

Während der Börsenhausse der vergangenen Jahre durften sich die Fondsmanager aus ihrer Komfortzone bewegen und auch mal Aktien ins Portfolio nehmen, die mehr aus Kursgewinn- als aus Dividendenüberlegungen interessant waren. Doch inzwischen hat sich das Spiel gedreht. Seit sieben Monaten stehen Investoren an den Börsen im Gegenwind, die Aktienkurse kommen kaum vom Fleck. Jetzt ist das geschickte Stellungsspiel der Verteidiger gefragt – oder, auf die Börse übertragen, die kluge Wahl von dividendenstarken Werten.

Durchgezogene Performance

«Finanz und Wirtschaft» hat zusammen mit dem Fondsanalysten Ifund Services untersucht, welche in der Schweiz erhältlichen Anlagefonds und ETF – aufgeteilt nach Dividendenfokus Schweiz, Europa und global – im laufenden Jahr den Vergleichsindex deutlich schlagen konnten (vgl. Tabelle oben). So viel vorweg: Das Ergebnis fällt durchgezogen aus.

Ausgerechnet die Schweizer Dividendenfonds hinterlassen den zwiespältigen Eindruck. Das hat Gründe: Für die

meisten von ihnen ist die aktuelle Marktverfassung der erste Härtefall an der Börse überhaupt – und nur wenige bestehen ihn mit Bravour. Drei von sieben Anlagefonds erzielten in den ersten neun Monaten des Jahres eine bessere Rendite nach Kosten als der vergleichbare Swiss Performance Index (SPI). Mit dem zCapital Swiss Dividend Fund schafft es nur ein Fonds, trotz negativem Umfeld eine positive Performance zu erwirtschaften. Auch die Dividendenfonds der UBS und der Credit Suisse haben die schwierigen Märkte bislang gut gemeistert.

Unter dem Durchschnitt liegt hingegen der Fonds der Bank Vontobel. Weder im Jahresverlauf noch über drei Jahre hinaus vermochte er den SPI zu übertreffen. Noch schlechter liegt nur der Dividenden-ETF von iShares im Rennen. Dieser kotierte Indexfonds, der den SPI-Select-Dividend-20-Index der Schweizer Börse abbildet, hat bis Ende September über 5% eingebüsst.

Das Revival der Dividendenfonds hat nach der Finanzkrise eingesetzt. Solche Vehikel gab es bereits früher, aber in den Jahren 2007/2008 waren viele von ihnen von den massiven Kursverlusten bei Bankaktien – damals gute Dividendenzahler – überrascht und daraufhin meist aufgelöst worden. Ab 2011 stieg das Angebot an Dividendenfonds wieder deutlich, begünstigt durch die immer tieferen Zinsen (vgl. Grafik). Immer mehr Anleger sehen solche Fonds als Obligationenersatz, auch deshalb, weil einige von ihnen jährlich einen Teil der Rendite ausschütten – analog zu

einem Anleihencoupon. «Der Trend zu Dividendenstrategien führt dazu, dass viele dieser Fonds noch keinen genügend langen Renditevergleich vorweisen können», sagt Michael Mahler, Senior-Fondsanalyst bei Ifund Services. Anleger wüssten von vielen Fonds nicht, wie sie sich in früheren Baissephasen verhalten hätten.

Das kommt beispielsweise Anleger, die in den globalen Dividendenfonds des Vermögensverwalters M&G investiert hatten, seit vergangem Jahr teuer zu stehen. Der Fonds von Stuart Rhodes, der zu den populärsten Dividendenfonds gehörte, setzte auf die ausschüttungsstarke Energiebranche – und wurde vom fallenden Ölpreis überrascht. Im laufenden Jahr hat er bis September über 16% verloren und damit deutlich mehr als der MSCI World. Dennoch will Fondsmanager Rhodes an seiner Strategie festhalten, wie er im Gespräch mit FuW festhält. Der Kurssturz von Aktien aus der Energiebranche sei unverhältnismässig und übertrieben.

Klare Strategie ist gefragt

Das Gegenbeispiel ist der weltweit grösste Dividendenfonds, der Top-Dividende-Fonds von DWS. Er zählt zu den wenigen Fonds, die den Börsencrash 2007 überlebt hatten – und er liegt auch dieses Jahr gut im Rennen. Sein Manager Thomas Schüssler gehört zu den Dienstältesten seines Fachs und verfolgt seit Anfang an eine klare Strategie. «Die global besten Dividentitel weisen eine Rendite von 3 bis 4% auf und haben ein ähnlich grosses Gewinnwachstum», sagt er. Er findet sie vor allem in der Pharmazie oder der Nahrungsmittelbranche.

Zwei Beispiele, die eins zeigen: Anleger sollten vor dem Kauf gut analysieren, wie ein Fondsmanager investiert und welche Dividendenstrategie er verfolgt. «Defensive Strategien performen in schwierigen Jahren besser, offensive spielen ihre Qualitäten eher in guten Börsenzeiten aus», sagt Analyst Weber. Das klingt logisch, bloss ist die Zusammensetzung eines Fonds nicht immer auf Anhieb ersichtlich. Ein guter Gradmesser ist deshalb das Factsheet des Fonds. Es zeigt die Branchengewichtung und die Top-Ten-Titel. Dominieren defensive Positionen, ist der Verteidigungsmodus des Fonds für volatile Börsenzeiten gerüstet.

Rendite-Schere geht auseinander

— Rendite 10-jähriger Anleihen der Eidgenossenschaft in %
— Dividendenrendite SMI angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

rtetest

den Markt schlagen können.

lenstrategie kommt es an

Dividendenwachstum

Eine weitere Steigerung erfährt die Strategie, die auf wachsende Dividenden setzt. **Hier legen Anleger nicht mehr Wert auf Unternehmen mit konstanter Ausschüttung, sondern auf solche, deren Dividende Jahr für Jahr steigt. Diese Titel werden in der Börsensprache auch Dividendenaristokraten genannt.** Die Annahme dahinter: Gelingt es einem Unternehmen, jedes Jahr die Dividendenzahlung pro Aktie zu steigern, lässt sich das als Zeichen eines starken Geschäftsmodells gepaart mit einer guten Kapitaldisziplin deuten.

In der Schweiz ist das Paradeunternehmen der Nahrungsmittelkonzern Nestlé. **Seit Einführung der Namenaktie 1959 hat Nestlé die Dividende nie gekürzt, in den vergangenen zwanzig Jahren zudem jedes Jahr leicht erhöht.** Auch die Pharmariesen Roche und Novartis setzen auf Dividendenwachstum. Die Tiefzinsphase hat das Bewusstsein der kotierten Gesellschaften, die Ausschüttungen regelmässig zu erhöhen, weiter gefördert. So haben seit 2008 gemäss einer Publikation des Vermögensverwalters zCapital Unternehmen wie Implenia, Flughafen Zürich, Givaudan, Galenica, VZ Vermögenszentrum, Syngenta, Lindt & Sprüngli sowie Bossard die Dividende jährlich um 12 bis 20% erhöht. Andere Studien zeigen, dass Gesellschaften mit stetig steigender Dividende langfristig den Markt schlagen.

Aktionärsrendite (Shareholder Yield)

Der jüngste Ansatz geht über die reine Dividendenbetrachtung hinaus. Beim Shareholder Yield – auch Total Shareholder Return genannt – wird die Rendite analysiert, welche alle Ertragsbestandteile einer Aktie enthält. **Dazu gehören nicht nur die Gewinnausschüttung, sondern auch die Kapitalrückzahlungen an die Aktionäre über Aktienrückkäufe.**

Durch diese Rückkäufe sinkt die Zahl der ausgegebenen Aktien, womit sich der Gewinn pro Aktie erhöht. Dies sollte sich mittelfristig in einem steigenden Aktienkurs niederschlagen. **Diese Gesamtrenditenstrategie ist hauptsächlich in den USA populär, da dort traditionell Dividenden weniger grosszügig ausgeschüttet werden als in Europa.** Das liegt daran, dass Unternehmen häufig Kapitalrückzahlungen über Aktienrückkaufprogramme an die Aktionäre vornehmen.

Mit den Billiggeld-Programmen der Notenbanken in den vergangenen Jahren hat sich die Liquiditätslage bei den Unternehmen stark verbessert. Das führte dazu, dass sich die Zahl der Aktienrückkaufprogramme seit dem Tiefpunkt in der Finanzkrise 2009 vervielfachte. Ob diese Total-Return-Strategie auch dann noch funktioniert, wenn der einst die Notenbanken die Liquiditätsschwemme an den Märkten bremsen, wird sich erst zeigen müssen. **MEI**