Aktien bringen mehr «Zinsen»

Ausschüttungen versprechen im Frühling einen «Geldregen»

Werner Grundlehner · Die «Dividenden-Ernte» 2014 wird gut ausfallen. Allein die 20 Unternehmen, die den Swiss-Market-Index (SMI) bilden, werden in einigen Monaten rund 36 Mrd. Fr. an die Aktionäre ausschütten. Konservative Investoren, die auf konstante Einnahmen setzen und mit Obligationen im derzeitigen Niedrigstzinsumfeld kaum mehr Rendite erzielen können, schwenken angesichts rekordhoher Gewinnausschüttungen vermehrt auf Aktien mit hohen Dividenden um.

Bewährt und bekannt

Die Dividenden-Strategie ist eine der bekanntesten und ältesten strukturierten Vorgehensweisen von Investoren. Die Ausschüttungen leisten einen entscheidenden Beitrag zur Aktienrendite. Nach Berechnungen von Allianz Global Investors trugen die Dividenden zwischen 1970 und 2012 im MSCI-Europa-Index 4,1 Prozentpunkte zur jährlichen Durchschnittsrendite von 9,8% bei. Die wohl bekannteste Dividenden-Strategie stammt mit den «Dogs of the Dow» aus den USA. Dabei werden jeweils Anfang Jahr die Titel aus dem Dow Jones Industrial mit der höchsten Dividendenrendite gekauft. Pascal Seidner, Manager des zCapital Swiss Dividend Fund, unterscheidet zwei Arten von Strategien: Value und Growth. Im Value-Ansatz werden Aktien von Unternehmen gewählt, die nachhaltig eine deutlich überdurchschnittliche Dividende zahlen, die Growth-Strategie legt den Fokus auf Titel, deren Dividendenzahlungen in Zukunft kontinuierlich steigen dürften. Zu dieser Kategorie zählt Seidner u. a. Givaudan, ABB und Partners Group.

Peter Brändle, Europa-Dividenden-Fondsmanager bei Swisscanto, setzt auf eine Mischung aus Dividendenrendite und Kurspotenzial. Was nütze es, wenn das Unternehmen 5% Dividende ausschütte, der Aktienkurs im entsprechenden Jahr aber 13% verliere. Die europäischen Unternehmen in seinem Fonds erzielten über die vergangenen zwölf Monate eine Dividendenrendite von 3,4%, das ist etwas mehr als im europaweiten Aktienindex MSCI Europe (3,2%). Für das laufende Jahre erwartet Brändle, dass die Rendite sogar auf 9,2% steigen könnte.

Eine «Renditeperle» weist gemäss Pascal Seidner eine hohe Rendite beziehungsweise eine stetig wachsende Dividende aus. Für Ersteres sei die Aktie von Mobilezone ein gutes Beispiel, ein Klassiker für jahrzehntelanges Dividendenwachstum sind die SMI-Schwergewichte Novartis, Roche und Nestlé. Wichtig sei jedoch, dass das Unternehmen auch eine solide Bilanz aufweise. Dazu gehöre eine tiefe Nettoverschuldung, ein hoher, nachhaltiger freier Cashflow sowie ein abschätzbarer Investitionsbedarf. Zudem muss auch die Bewertung des Unternehmens stimmen.

Oft fänden sich unter Aktien von Firmen mit einem defensiven Geschäftsmodell und einem bescheidenen Wachstum Dividendenperlen, erklärt Seidner. Das seien Gesellschaften wie APG, Mobilezone, Orior und Burkhalter, die sich bewusst auf den Schweizer Markt beschränkten, keine grossen Risiken eingingen und einen soliden Cashflow erwirtschafteten, der an die Aktionäre ausgeschüttet werde.

Doch nicht jedes Unternehmen mit hoher Dividende ist auch eine Perle. Manchmal rührt die hohe Rendite von einem Kurszerfall (die Rendite errechnet sich: Dividende in Prozent des Kurswertes), oder die Ausschüttung wird aus «Marketing-Gründen» hoch gehalten, obwohl die Substanz angegriffen wird. Dies ist ein riskantes Spiel, denn eine Gesellschaft, die das Ausschüttungsniveau nicht halten kann und die Dividende kürzen muss, wird an der Börse unbarmherzig bestraft.

Kein gutes Zeichen per se

Eine Rendite von rund 10% ist allein weder ein gutes noch ein schlechtes Zeichen. Bei Swiss Re rühre die hohe Ausschüttung von einer Sonderdividende und einem Abbau des überschüssigen Kapitals. Ein Unternehmen wie Transocean befinde sich dagegen in einer «value trap». Die hohe Dividendenrendite sei durch den Kurszerfall zustande gekommen. Die Ausschüttung sei durch die Bilanzsituation nicht mehr gerechtfertigt, eine Kürzung zeichne sich ab. Einig sind sich die Fondsmanager, dass es keine ideale Ausschüttungsquote, also den Anteil am Gewinn, der an die Aktionäre verteilt wird, gebe. Die Höhe hänge vom Geschäftsmodell und Lebenszyklus der Firma ab. Entscheidender sei das Potenzial, das ein Unternehmen aufgrund des freien Cashflows aufweise. Bei einem Telekomunternehmen in einem gesättigten Markt können es 90% des Gewinns sein, bei einer Technologiegesellschaft in einem Wachstumsmarkt, die noch viel Investitionsbedarf aufweist, sind manchmal bereits 20% das Limit.

Eine hohe Ausschüttung kann gemäss Seidner Indiz für eine vorsichtige Geschäftspolitik sein. Die Firma signalisiere den Investoren: Seht her, ich halte nichts von riskanten Wachstumsprojekten. Die Ausschüttungsquote in der Schweiz habe aber noch Potenzial nach oben. Das gelte besonders für Aktien im Wachstumssegment.

Meistens bringt die Dividende sogar mehr ein als der ausgewiesene Prozentsatz. Die Ausschüttung ist nur in der Theorie ein Nullsummenspiel. Der Aktienkurs sollte am Tag nach Ausschüttung der Dividende um deren Betrag sinken. Das ist aber meistens nur Theorie: Die Aktien eines prosperierenden Unternehmens fallen oft nicht um den ganzen Dividendenbetrag, sondern holen den Abschlag schnell wieder auf.