

Invest

Dividenden im Visier

Ausschüttungen Wegen Corona streichen oder senken zahlreiche Unternehmen ihre Dividenden. Sind jetzt Änderungen in der Anlagestrategie nötig?

ALEX REICHMUTH

Es war ein Schock in der Anlegerwelt, als der britisch-niederländische Energiekonzern Shell Ende April bekannt gab, seine Quartalsdividende um zwei Drittel zu kürzen. Seit dem Zweiten Weltkrieg hatte das Unternehmen die Dividende nie gekürzt und diese Ausschüttungspolitik war eine Art ehernes Gesetz der Erdölbranche. Doch die Corona-Krise und die tiefen Ölpreise zwangen Shell zu dieser Kürzung. Der Schritt sei brutal, meinte Konzernchef Ben van Beurden.

Die Wirtschaftskrise rund um das Coronavirus bringt auch zahlreiche andere Firmen dazu, die Dividende zu kürzen oder ganz darauf zu verzichten. So hat der deutsche Sportartikelhersteller Adidas die Dividende ausgesetzt, weil er im Gegenzug einen staatlichen Kredit bekommen hat. Auch der niederländische Bierkonzern Heineken hat nach starken Umsatzeinbrüchen die Dividende gestrichen. Schon ein Viertel der 600 im europäischen Stoxx-Index gelisteten Firmen hat einen Dividendenverzicht angekündigt.

In der Schweiz haben ebenfalls viele Firmen bekannt gegeben, die Dividende zu streichen oder zu kürzen. Ihnen fehlt wegen Umsatzeinbussen der Cashflow zu Auszahlungen oder sie stehen politisch unter Druck, wegen bezogener Kurzarbeitsentschädigung auf eine Ausschüttung zu verzichten. Keine Dividende gibt es etwa bei Alcon, Calida, Feintool, Mikron und Valora. Bereits 23 von 214 im Swiss Performance Index gelisteten Unternehmen, die letztes Jahr Dividende bezahlt haben, verzichten diesmal darauf.

Die Finanzmarktaufsicht hat Banken und Versicherungen zu einer «umsichtigen Ausschüttungspolitik» aufgefordert. Viele Banken wie Credit Suisse, UBS und Julius Bär sind dem nachgekommen und haben ihren Dividendenantrag halbiert. Die Aktionäre sollen im vierten Quartal über die Ausschüttung der anderen Hälfte entscheiden.

Auf Dividendeneinkünfte angewiesen

Wenn Unternehmen, die sonst immer eine Dividende bezahlen, nun plötzlich auf eine Ausschüttung verzichten, dann trifft das vor allem diejenigen Aktionäre, die auf eine Dividendenstrategie gesetzt haben. Sie haben die Titel in ihrem Portfolio in erster Linie danach ausgewählt, ob die entsprechenden Unternehmen regelmässig eine möglichst hohe Dividende auszahlen. Eine zuverlässige Dividenden-

ausschüttung ist ihnen wichtig, weil sie auf die entsprechenden Einkünfte angewiesen sind oder weil sie darin ein Zeichen einer robusten Geschäftspolitik der betreffenden Firmen erkennen. Vor allem seit Anleihen kaum mehr Zins abwerfen, ist die Geldanlage in dividendenstarke Aktien eine beliebte Strategie – etwa bei Pensionären, die sich ihre Rente aufbessern.

Die Streichung und Kürzung von Dividenden wirft darum bei Anlegern, die auf eine Dividendenstrategie gesetzt haben, Fragen auf: Ist es an der Zeit, das eigene Investment anzupassen? Soll man Titel aus dem Portfolio werfen, die punkto Dividende nicht mehr das bringen, was man sich von ihnen erhofft? Macht eine Dividendenstrategie grundsätzlich noch Sinn?

Dividenden gehören zu Aktiengesellschaften, seit es diese gibt. Die 1602 in den Niederlanden entstandene Vereinigte Ostindische Kompanie, die erste AG moderner Prägung, erzielte ihre Gewinne aus

ANZEIGE

VALUES WORTH SHARING

«Meine Bank bietet Stabilität – auch in schwierigen Zeiten.»

Philippe Deecke, LGT Kunde seit 2007

lgt.ch/values

Private Banking

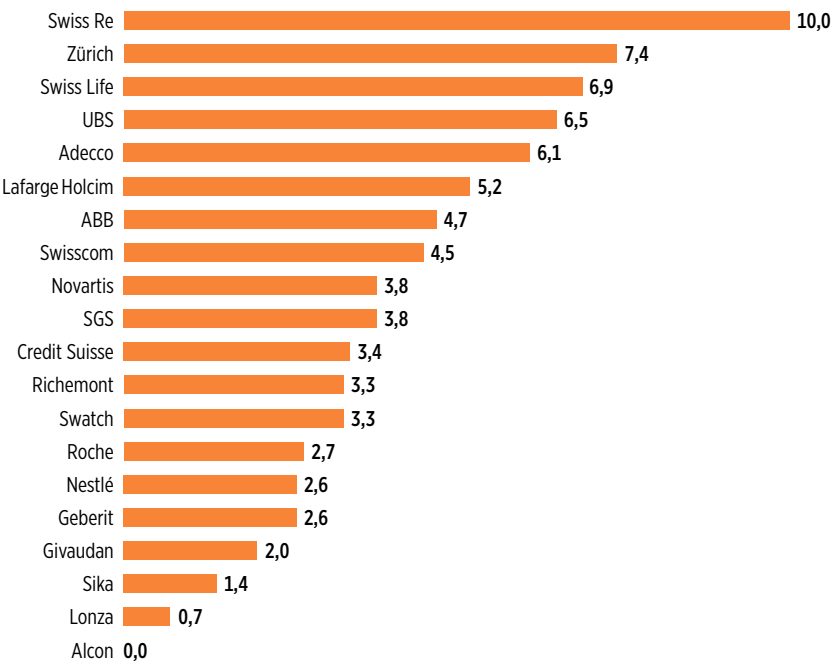
Fernhandelsreisen nach Indien und verteilte exotische Gewürze wie Pfeffer, Ingwer und Zimt als Naturaldividenden an ihre Aktionäre. Diese wurden als «Pfeffersäcke von Amsterdam» bezeichnet. Bis weit ins letzte Jahrhundert hinein waren Anleger vor allem an hohen Dividendenzahlungen interessiert und weniger an Kursgewinnen ihrer Aktien.

Heute gibt es Wirtschaftsbranchen, die tendenziell höhere Dividenden ausbezahlen als andere. Zu ihnen gehören die Bereiche Konsum, Pharma oder die



Grosse Spannweite

Dividendenrenditen der SMI-Titel (in Prozent)



QUELLE: BLOOMBERG

Eine Dividendenstrategie kann so aussehen, dass man unter den Titeln in einem Index systematisch diejenigen wählt, die die höchste Dividendenrendite haben, wo also das Verhältnis der Dividende zum Aktienwert am grössten ist. Allerdings kann die Dividendenrendite nicht nur wegen einer grosszügigen Dividende hoch sein, sondern auch, weil der Aktienkurs stark gefallen ist, was dann kein gutes Zeichen ist. Eine sehr hohe Dividendenrendite von über 6 bis 8 Prozent kann darum ein Alarmzeichen sein.

Viele Dividenden-Indizes

Heute gibt es eine grosse Fülle von Dividendenindizes wie den S&P 500 Global Dividend Aristocrats oder den Stoxx Global Select Dividend 100. In der Schweiz vereinigt der SPI Select Dividend 20 Index zwanzig Titel, die stabile Dividendenzahlungen und eine solide Rentabilität versprechen. Auch gibt es zahlreiche Dividendenfonds und Fonds, die Dividendenindizes abbilden. Anleger, die an Dividenden interessiert sind, müssen sich ihre Aktien also nicht unbedingt selber zusammensuchen.

Einen Dividendenfonds im Angebot hat auch die Schwyzer Kantonalbank. «Man sollte zurückhaltend sein, wegen der Corona-Krise einzelne Unternehmen aus dem Portfolio zu werfen, weil sie einmal keine Dividende bezahlen können», sagt Anlagechef Thomas Heller. Es gebe jetzt auch keinen Grund, von einer Dividendenstrategie abzusehen. Man könne die gegenwärtige Krise aber schon zum Anlass nehmen, um zu prüfen, ob das Portfolio noch richtig zusammengesetzt ist. «Die Krise zeigt ja, welche Unternehmen robust unterwegs sind und welche weniger», so Heller.

klassische Industrie. Zahlreiche Unternehmen setzen bewusst darauf, ihren Aktionären eine stets steigende Dividende auszubezahlen. Firmen, die ihre Dividende seit mindestens 25 Jahren immer erhöht haben, werden als Dividendenaristokraten bezeichnet. Zu ihnen zählen Coca-Cola, L'Oréal, Sanofi, Stanley Black & Decker oder Unilever, aber auch die Schweizer Konzerne Roche und Lindt & Sprüngli.

In anderen Branchen haben Dividenden dagegen kaum einen Stellenwert –

insbesondere dort nicht, wo grosses Wachstum herrscht. So haben Unternehmen wie Apple, Amazon oder Microsoft trotz hohen Renditen lange keine oder noch gar nie Dividenden ausbezahlt. In solchen Branchen gilt die Devise, dass Unternehmensgewinne möglichst vollständig reinvestiert werden sollen, damit die Firmen mit dem oft stürmischen Wachstum Schritt halten können. Entsprechend suchen sich «Dividendenjäger» ihre Titel vor allem in gemächlichen, traditionellen Branchen zusammen.

ANLAGEENTSCHEIDE

Das sind die besten Dividendenperlen

Die «Handelszeitung» hat zwei erfahrene Vermögensverwaltungen gefragt, welche Schweizer Dividententitel sie empfehlen (in Klammer jeweils Dividendenrendite in Prozent).

Timo Dainese, Gründer der Zugerberg Finanz AG, empfiehlt:

Swiss Life (6,9, inklusive Kapitalrückzahlung): Der Versicherungskonzern konnte die Marktführerschaft im Schweizer Vorsorgegeschäft zuletzt eher ausbauen. Swiss Life ist mit Eigenmitteln üppig ausgestattet und wird in

den kommenden Jahren die Dividende erhöhen und/oder die geplanten Aktienrückkäufe wieder aufnehmen, die durch die Finanzmarktaufsicht aufgrund der aktuellen Corona-Krise gestoppt worden sind.

Stadler Rail (2,9): Technologisch zählt der Schienenfahrzeug-Hersteller zu den Weltmarktführern im Personentransport und ist stark im Projektmanagement. Dank dem rekordhohen Auftragseingang und dem Auftragsbestand sind die Zukunftsaussichten für Stadler stabil. Die Auslastung für

2021 und 2022 wird auf 80 Prozent geschätzt.

Cembra Money Bank (4,3): Die Spezialistin für Kleinkredite bewegt sich bei hoher Eigenmittelquote mit verlässlichem Geschäftsmodell in einem stabilen Marktumfeld. Die Expansion ins Kreditkartengeschäft verspricht Potenzial. **Lafarge Holcim** (5,0): Der Zementhersteller dürfte in vielen Ländern von den jeweiligen Konjunkturimpulsprogrammen profitieren. Gegenüber den Mitbewerbern ist das Unternehmen dank einer starken Bilanz gut aufgestellt.

Die Vermögensverwaltung Albin Kistler empfiehlt:

Novartis (3,8): Der Pharmakonzern verfügt über eine global schlagkräftige Organisation, ein breites Portfolio sowie eine gute Produktpipeline. Das Management unter CEO Vas Narasimhan vermittelt einen kompetenten und dynamischen Eindruck.

Bank Vontobel (4,7): Die Privatbank hat ein klares Profil als aktiver Assetmanager in Verbindung mit einem fokussierten Private Banking ohne globale Ambitionen. Die Firma besticht

durch Kontinuität im operativen Management.

Swiss Life (6,9): Der Lebensversicherer verfügt über eine führende Position mit einer stark verankerten Marke. Neben einer hohen Free-Cashflow-Generierung überzeugt die Finanzkraft.

Allreal (4,1): Das Immobilienportfolio des Schweizer Generalunternehmers ist im Branchenvergleich von überdurchschnittlicher Qualität. Eine tiefe Leerstandsquote von 2 Prozent sowie relativ lange Vertragslaufzeiten der Mietverhältnisse bieten dem Anleger Sicherheit.

FAKTEN ZUM THEMA

2

Drittel Um so viel kürzte der Erdölkonzern Shell Ende April seine Quartalsdividende – zum Erstaunen der Anleger.

1602

Gründungsjahr der Vereinigten Ostindischen Kompanie, die eine Naturaldividende in Form von Pfeffer ausbezahlte.

6,9

Prozent So gross ist die diesjährige Dividendenrendite des mehrfach empfohlenen Titels Swiss Life.

25

Jahre So lange müssen Unternehmen ihre Ausschüttungen stets erhöhen, um zu den Dividendenaristokraten zu zählen.



Pictet Asset Management verwaltet einen der grössten Dividendenfonds der Schweiz. Es gelte zu unterscheiden, ob eine Dividendenkürzung aus firmeninternen Gründen erfolge oder weil sie von staatlicher Stelle empfohlen worden sei, betont Lorenz Reinhard, Teamleiter Aktien Schweiz. «Man sollte jeden Einzelfall prüfen und analysieren, warum eine Dividende nicht bezahlt wird.» Eine Trennung von einem Titel sei dann zu empfehlen, wenn man das Geschäftspotenzial der entsprechenden Firma falsch eingeschätzt habe. «Das kann sich an Problemen mit der Bilanz zeigen oder daran, dass das Businessmodell eines Unternehmens nicht mehr stabil ist», sagt Reinhard.

Eine Dividendenstrategie bleibe aber trotz den aktuellen Corona-Verwerfungen eine attraktive Sache. «Die Zinsen von Anleihen sind ja wohl noch länger sehr tief», meint Reinhard. Zu wünschen sei aber, dass sich die Politik punkto Dividenden nicht einmische. «Das muss in der Entscheidung des Verwaltungsrats liegen.»

Die Frage, ob man jetzt gewisse Dividentitel aus dem Portfolio werfen soll,

sei nicht einfach zu beantworten. Das sagt Mario Geniale, Anlagechef der Bank CIC. «Es ist sicherlich angezeigt, dass man das Geschäftsmodell von Unternehmen, welche Kürzungen bei der Ausschüttung vornehmen, kritisch hinterfragt.» Man müsse sich fragen, wie schnell und nachhaltig die Firmengewinne sich erholen. Generell sei zu empfehlen, so Geniale, das Portfolio regelmässig einer kritischen Prüfung zu unterziehen, nicht nur in Krisenzeiten.

Den Fokus auf dividendenstarke Firmen zu richten, mache aber grundsätzlich Sinn, ist Mario Geniale überzeugt. Denn Dividendenausschüttungen würden rund einen Drittel zur Gesamtpartenance von Aktienanlagen beitragen. Sofern man bei der Titelselektion nicht nur auf die Höhe der Dividende achte, sondern auf deren Nachhaltigkeit, führe das automatisch dazu, dass man tendenziell in die Branchenführer mit einer soliden Bilanz und einem langfristig agierenden Management investiere.

23

SPI-Firmen haben die Dividende gestrichen.

«Es kann kein Automatismus sein, eine Aktie rauszuwerfen, nur weil jetzt mal die Dividende gekürzt worden ist», sagt Thomas Schüssler von der deutschen DWS Group. Er managt den Fonds DWS Top Dividende. Dass in einer so schweren Krise wie der aktuellen einige Firmen die Dividende aussetzen müssten, sei keine Überraschung. Massgebend für Entscheidungen müsse vielmehr sein, ob man bei einem Titel ein dauerhaftes Problem mit dem Gewinn erwarten müsse. «Bei Airlines beispielsweise könnte es sein, dass dauerhaft weniger geflogen wird, weil mehr Videokonferenzen abgehalten werden.» Schüssler ist überzeugt, dass die Dividende als Kriterium für Portfolio-Entscheidungen wichtig bleibe. «Ich sehe keine blühenden Landschaften und auch kein riesiges Wirtschaftswachstum mit grossen Kursgewinnen. Darum ist der Dividendenbeitrag wichtig.»

Trotz Kürzungen sei es noch immer sinnvoll, sich auf eine Dividendenstrategie zu verlassen, sagt auch Will James,

stellvertretender Leiter Europäische Aktien beim schottischen Vermögensverwalter Aberdeen Standard Investments. Denn Dividenden blieben einer der wichtigsten Faktoren für die Gesamtrendite von Aktien. «Der Druck auf die Dividenden, den Covid-19 geschaffen hat, war beispiellos und wird sich wahrscheinlich nicht wiederholen.»

Schneller wachsende Gewinne
Auch wissenschaftliche Erhebungen können einiges darüber aussagen, ob Dividendenstrategien Sinn ergeben. Schon 2003 kam eine Studie in der Fachzeitschrift «Financial Analysts Journal» dabei zu einem Schluss, der viele erstaunte. Sie zeigte: Je höher der Teil des Gewinnes eines Unternehmens ist, der als Dividende ausgeschüttet wird, desto schneller wachsen in der Folge die Gewinne der Firmen. Das widersprach eigentlich der gültigen Lehrmeinung, wonach zurückbehaltene Gewinnanteile neue Wachstumsprojekte einer Firma befeuern und damit künftige Gewinne zu steigern vermögen.

Ein möglicher Erklärungsansatz für dieses Phänomen lautet so: Unternehmen schütten dann einen hohen Anteil der Gewinne als Dividenden aus, wenn sie für die kommenden Jahre einen guten Geschäftsgang erwarten. Das Management signalisiert den Anlegern mit hohen Ausschüttungsquoten also bereits zukünftiges Gewinnwachstum.

MEHR INFOS ONLINE

cash

Das Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsendaten und tagesaktuellen Informationen – realtime. www.cash.ch

HZ INVEST

Wöchentlich die besten Anlagetipps und -strategien. Jeden Freitag im kostenlosen Newsletter HZ Invest. www.handelszeitung.ch/newsletter

ANZEIGE

DIE WELT NACH CORONA

Wie die Pandemie alles verändern wird:
Wirtschaft, Arbeit, Politik

MANN DES MONATS Guy Parmelin
FERRERO Die süssen Geheimniskrämer
PRIVATE BANKING Die Testsieger
ANWÄLTE Die besten Kanzleien

plus
30 Seiten
Uhren-
Spezial

Mai-Ausgabe
am Kiosk, oder Abo
bestellen unter:
www.bilanz.ch/abo
oder Telefon:
058 269 25 01

