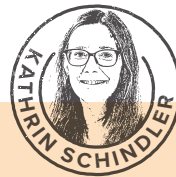


Mit Dividenden durch die Anlagewüste



Eigentlich sollten Dividenden der neue Zins werden. Doch die Titel haben im Coronajahr 2020 gelitten. Die weitere Entwicklung in diesem Jahr dürfte vor allem vom Pandemiegeschehen abhängen.

„Dividenden sind ein Catch-Up-Trade“, sagte Jörg Boysen, CIO und Leiter des fundamentalen Portfoliomanagements bei der Deka Investment, bei einem virtuellen Citywire-Roundtable im März.

Tatsächlich stand dieser Aktiensektor in der Markterholung seit dem Corona-Crash eher im Schatten anderer Anlageklassen. Anleger setzten lieber auf Trendthemen wie Clean Energy, Bitcoin oder ab November auch auf Aktien, die vom Überwinden der Pandemie profitierten. Dividendenaktien? Kommt drauf an.

Vor der Coronakrise war noch die Formel in aller Munde, dass Dividenden der neue Zins seien. Doch zeigte 2020 auch, dass dieser Vergleich hinkt. Denn im Gegensatz zu Zinszahlungen können Firmen ihre Dividenden recht unkompliziert kürzen oder sogar streichen. Laut der Dividendenstudie von Janus Henderson sanken die Dividenden im vergangenen Jahr um 12,2 Prozent. Am stärksten betroffen waren Dividenden in Großbritannien und Kontinentaleuropa, die zusammen für mehr als die Hälfte des Rückgangs verantwortlich waren. Deutschland stand mit einem bereinigten Rückgang von 12,9 Prozent noch vergleichsweise gut da.

Wie sich die Dividenden im laufenden Jahr entwickeln, ist laut der Experten von Janus Henderson derzeit noch offen und hängt vor allem davon ab, wie sich die Wirtschaft von der Pandemie-Rezession erholt. Im Worst-Case-Szenario könnten die Dividenden sogar ein weiteres Mal zurückgehen, wenn auch dieses Mal nur um zwei Prozent und bereinigt um drei Prozent. Im besten Fall würden die Dividenden dagegen weltweit um fünf Prozent und bereinigt um zwei Prozent steigen. Die Wahrheit liegt vielleicht irgendwo dazwischen.

Sollten die Zinsen wie im ersten Quartal weiter steigen, wäre das für die Bewertung von Dividentiteln nicht von Vorteil. Gleichzeitig gelten Dividendenaktien als konservatives Investment, das bei möglichen Abverkäufen an den Aktienmärkten, wie manche Beobachter sie für dieses Jahr voraussehen, weniger leidet. Das setzt natürlich voraus, dass es sich um solide Dividentitel handelt, die ihre Zahlungen bequem aus dem freien Cashflow leisten können.

Wie Vermögensverwalter und andere Investoren Divideninvestments vor diesem komplexen Hintergrund sehen, verraten sie hier.



DYRK VIETEN | ficon Vermögensmanagement

Ein konservatives Basisinvestment



Natürlich haben Dividendentitel als klassische Valuewerte im Zuge der Coronakrise gelitten. Sie wurden von den Growth-orientierten Technologietiteln massiv outperformt.

Allerdings ist bis auf wenige Ausnahmen der Performance-Unterschied zwischen günstig bewerteten Valueaktien und den deutlich teureren Technologieaktien mit hohen Wachstumsraten in diesem Jahr wieder zusammengeschrumpft.

Dividendenaktien bleiben die einzige kalkulierbare Umsetzung, um stabile Cashflows aus einem liquiden Portfolio zu generieren. Die mittel- bis langfristige Perspektive spricht dafür. Während in der Corona-Politik die Geschwindigkeit der Impfungen weiterhin enttäuscht und zwischendurch auch zu Rücksetzern an den Kapitalmärkten führt, zeigt der Aktienmarkt seit Jahresanfang im Großen und Ganzen die typische Dramaturgie eines neuen Konjunkturzyklus. Insbesondere kleinere Unternehmen mit zyklischen Geschäftsmodellen, aber auch klassische Verlierer der Coronakrise konnten sich überproportional stark erholen.

Die Rolle der Dividendenwerte nimmt sowohl in der Asset-Allokation großer Vermögensträger als auch in der

öffentlichen Wahrnehmung wieder deutlich zu. Sie sind wieder ein wichtiges Basisinvestment für alle konservativ ausgerichteten Portfolios und für jene Investoren, die auf laufende Ausschüttungen angewiesen sind. In den Portfoliounternehmen unseres Fonds ficon Green Dividends-Invest liegen die Dividendenaussichten für dieses Börsenjahr bei 4,3 Prozent. Viele konkurrierende Dividendenfonds zeigen im Vergleich eine deutlich niedrigere Dividendenrendite. ●

„DIE ROLLE DER DIVIDENDENWERTE NIMMT WIEDER DEUTLICH ZU.“

FRANK HENKLER | Taunus Investments

Absicherung gegen Volatilität



Wir halten globale Dividendenaktien für einen wichtigen Baustein in einem langfristig ausgerichteten Portfolio. Hierbei überlassen wir es unserem Fondsmanagement, in welche Regionen und Branchen investiert wird.

Im längerfristigen Vergleich leisten insbesondere die vereinnahmten Dividenden einen häufig unterschätzten, aber durchaus beträchtlichen Beitrag zur Gesamtperformance eines Aktienportfolios. Gerade in volatilen Börsenzeiten stabilisieren dividendenstarke Aktien aus dem nicht-zyklischen Konsumbereich oft ein Depot.

„EIN ZINSANSTIEG SCHADET DER WERTENTWICKLUNG VON DIVIDENDENAKTIEN KURZFRISTIG.“

Insbesondere Werte mit einer nachhaltig stabilen oder steigenden Dividende halten wir für eine sinnvollere Beimischung als Titel mit der zur Zeit absolut höchsten, aber möglicherweise nicht nachhaltig zu erwirtschaftenden Dividende. Darüber hinaus favorisieren wir Aktien, die ihre Dividendenzahlungen aus dem operativen Gewinn bestreiten. Eine Entnahme aus der Unternehmenssubstanz zur Dividendenzahlung sehen wir kritisch. Zunehmend wichtiger wird auch die Beachtung von ESG-Kriterien, da ESG-konforme Aktien große Kapitalzuflüsse verzeichnen werden. Ein Zinsanstieg schadet der Wertentwicklung von Dividendenaktien kurzfristig. Wir rechnen mittelfristig jedoch nicht mit weiter steigenden Zinsen, sodass Dividendenaktien ihre Underperformance zur globalen Benchmark wieder aufholen sollten. ●

MATTHIAS BOHN | P&S Vermögensberatungs AG

Eine schöne Ergänzung



Im Frühjahr 2020 konnte niemand ansatzweise einschätzen, welche Auswirkungen Corona auf die Weltwirtschaft haben wird. Für Unternehmen war es zu diesem Zeitpunkt wichtig, Liquidität zu haben. Die Dividendenkürzungen und -aussetzungen, die dies zur Folge hatte, schädeten den entsprechenden Aktien.

Insofern ist es nicht verwunderlich, dass der Faktor Dividende auf Ein-Jahres-Sicht die weitaus schlechtesten Ergebnisse abgeliefert hat. Andere Faktoren wie Volatilität und Umsatzwachstum waren im Rückblick eindeutig die besseren Kriterien für eine erfolgreiche Titelselektion. Bedeutet das nun aber zwangsläufig wegen einer Mean Reversion ein Comeback der Dividentitel?

„DIVIDENDEN SIND NICHT DER AUSGANGSPUNKT FÜR UNSERE TITELSELEKTION.“

Als Investoren lieben wir Dividenden, aber nicht um ihrer selbst willen. Wir finden es weitaus interessanter, was die Unternehmen mit ihren freien Cashflows anstellen. Dividenden sind deshalb für uns eine schöne Ergänzung, nicht aber der Ausgangspunkt für unsere Titelselektion. Da zudem viele hochprozentige Dividentitel entweder über ihren freien Cashflow hinaus Dividenden ausschütten oder aber aus Branchen wie Tabak oder Erdöl stammen, die unter ESG-Gesichtspunkten problematisch sein können, gehen wir nicht davon aus, dass die Underperformance leicht wieder verschwindet. ●

KARSTEN MÜLLER | Das Wertehaus Vermögensverwaltung

Bestandteil des Value-Investings



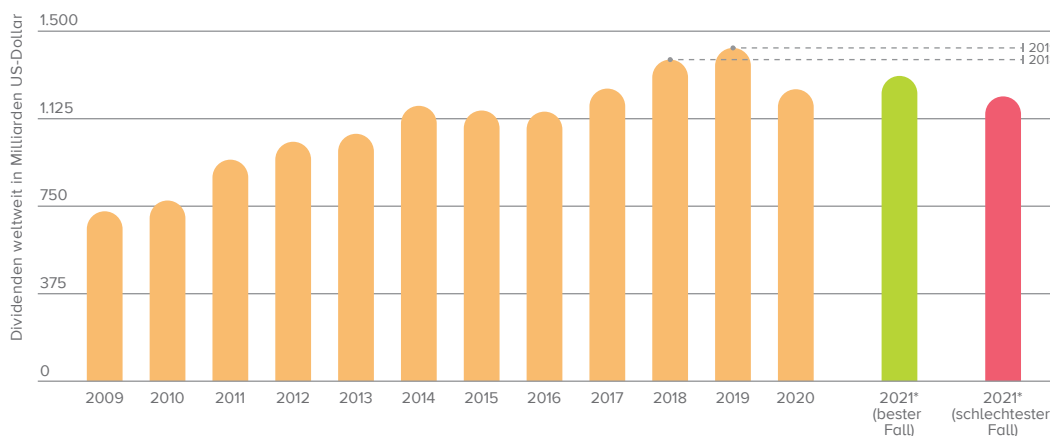
Studien von Allianz Global Investors, der DZ Bank und anderen zeigen die Attraktivität von Dividendenaktien. Machten Dividenden beim MSCI Europe zwischen 1973 und 2018 einen Anteil an der Gesamtpformance von etwa 41 Prozent aus, so sind dies beim MSCI Nordamerika 32,3 Prozent und beim MSCI Pazifik 38,4 Prozent. Für den Dax liegt der Anteil seit 1987 bei etwa 32,7 Prozent.

Die Dividende ist ein Bestandteil des Value-Investings. Wir legen in Unternehmen an, die an der Börse fundamental unterbewertet sind. Dazu werden Kennziffern wie Kurs-Gewinn-Verhältnis, Eigenkapitalrendite, Kurs-Buchwert-Verhältnis und eben auch die Dividende analysiert. Die Dividende muss nachhaltig verdient werden und eine gewisse Kontinuität aufweisen.

Als besonders interessant erachten wir aktuell die Regionen Asien und Europa. Asien ist besser durch die Pandemie gekommen, die Wirtschaft wächst zum Teil schon wieder seit 2020. Europa und vor allem Deutschland werden dank der vielen zyklischen Unternehmen von einer globalen Wirtschaftserholung profitieren. Bei der Auswahl der Aktien fließen ESG-Aspekte auf Kundenwunsch mit ein. Untersuchungen haben gezeigt, dass ESG das Risiko verringert – und gleichzeitig die Rendite erhöht. ●

„DIE DIVIDENDE MUSS NACHHALTIG VERDIENT WERDEN UND EINE KONTINUITÄT AUFWEISEN.“

Wie stark können sich die Dividenden dieses Jahr erholen?



Selbst im besten Fall liegen die jährlichen Gesamtdividenden dieses Jahr weltweit immer noch unter den Niveaus von 2018 und 2019.

*Schätzung

QUELLE: Janus Henderson Global Dividend Index; Stand: Februar 2021



GUIDO VOM SCHEMM | GVS Financial Solutions

Aristokraten für gute und schlechte Zeiten



Dividenden sind für unsere Mandanten ein wichtiger Baustein. Dabei achten wir auf Dividendenqualität und -kontinuität. Wir bevorzugen Dividendenaristokraten, die nicht maximale Dividendenrenditen zahlen, sondern ihre Dividenden in guten wie in schlechten Zeiten konstant halten oder steigern können. Außerdem ist die Auszahlungsquote ein wichtiger Faktor, denn sie gibt einen Hinweis darauf, ob es bei der Dividendenzahlung noch Luft gibt.

Aktuell präferieren wir Aktien aus Europa sowie Asien. Dabei bevorzugen wir zyklische Qualitätstitel mit verlässlicher Dividendenhistorie. Kerngesunde Unternehmen dürften nachhaltig vom einsetzenden Aufschwung profitieren – vor allem im Osten. ESG-Kriterien und besonders

Governance waren, sind und bleiben ein wichtiger Faktor in unserem Analyseprozess.

Wenn die Büchse der Pandora in Form von langfristig steigenden Zinsen geöffnet ist, werden Dividendenfonds mit hoher Dividendenrendite zu den Verlierern gehören, da Anleger dann vermehrt von Aktien- in Zinspapiere wechseln. Dividendenfonds, die primär hohe Dividendenrenditen anstreben, sollten Anleger deshalb meiden. Zudem setzen sie meist auf Unternehmen von gestern. Zum Beispiel gehören Banken und Versorger meiner Meinung nach nicht in ein Dividendenportfolio.

„AKTUELL PRÄFERIEREN WIR AKTIEN
AUS EUROPA SOWIE ASIEN.“

Als defensiveren Baustein mögen wir den SPDR US Dividend Aristocrats, der eine vernünftige Rendite mit einem vertretbaren Risikoprofil verbindet. ●