

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 252, Mai 2014

### Presseinformation

Wien/Salzburg, 19. Mai 2014

Wir behandeln folgendes Thema:

### **Dividendenstarke Aktienfonds**

- **Durch die vorherrschenden „Magerzinsen“ lassen sich die Anlageziele diverser Marktteilnehmer nicht mehr verwirklichen.**
- **Anleger, die aus diesem Grund „blindlings“ auf Aktien mit möglichst hoher Dividendenrendite setzen, können allerdings auch Schiffbruch erleiden.**
- **Für den Anleger liegt die Attraktivität von Dividendenfonds in erster Linie in der Dividende und nicht so sehr in der Erwartung von Kursgewinnen.**
- **Dividendenfonds schnitten über Jahre hinweg im Durchschnitt nicht besser ab als herkömmliche Aktienfonds.**

### **Rückblick**

Zu den Gründerzeiten der Börsen galten Unternehmen, die keine Dividenden zahlten, als unseriös. So waren regelmäßige Ausschüttungen in der Geschichte die entscheidende Komponente des Gesamtertrags einer Aktienveranlagung. Aus dieser Zeit entsprang auch als Synonym für Aktien der Name „Dividendenpapiere“. Jedoch wendete sich das Blatt spätestens zur Jahrtausendwende. Nur allzu gut ist den Marktteilnehmern noch die Technologieblase im Kopf. Viele Anleger verloren dazumal nicht nur sehr viel Geld, sondern auch das Vertrauen in Aktien allgemein. Seit dem hat sich an den Finanzmärkten jedoch einiges getan. In den vergangenen Jahren kam es aufgrund diverser Krisen zu erhöhten Schwankungen an den internationalen Handelsplätzen und zu einer, in diesem Ausmaß noch nie dagewesenen, nahezu „Null-Zins-Politik“ in Europa, den USA und Japan.

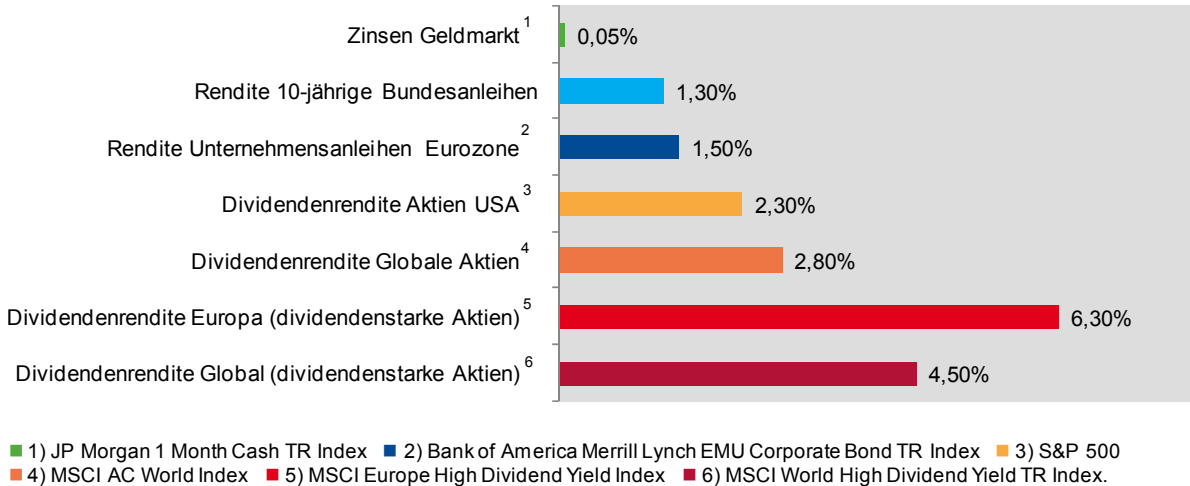
Genau durch diese vorherrschenden „Magerzinsen“ lassen sich die Anlageziele diverser Marktteilnehmer nicht mehr verwirklichen, sie sichern nicht einmal den realen Vermögenserhalt. Die Bondparty seit Anfang der 80er-Jahre ist wohl vorbei und die an stabile Erträge gewöhnten Investoren müssen sich anderswo umsehen. Kurzfristig boten Unternehmensanleihen bzw. Anleihen aus den Schwellenländern eine Alternative. Aber auch hier ist die Risikoprämie in den vergangenen Monaten sehr dünn geworden.

Dennoch parken viele Anleger ihr Geld auf Sparbüchern oder Festgeldkonten, egal wie wenig Rendite dabei herauskommt. Erstrangig zählt die Sicherheit, denn die Finanzkrise, die Staatsschuldenkrise und die damit verbundene schlechte Wirtschaftslage in Europa sowie eine gebremste Weltkonjunktur haben Investoren

sehr verunsichert. Als kurzfristiger Parkplatz ist dagegen nichts einzuwenden, jedoch zum langfristigen Vermögensaufbau eignen sich solche Vehikel nicht. Auf lange Sicht würde die Inflation das eingesetzte Kapital nach und nach auffressen.

### Dividendenrendite schlägt Zins

Die Zinsen sind im Keller. Aktienkapital ist zurzeit besser verzinst als Anleihen und hat zudem Chancen auf zusätzliche Kursgewinne. Die Dividendenrendite errechnet sich aus der Dividendenzahlung pro Aktien geteilt durch den Aktienkurs.

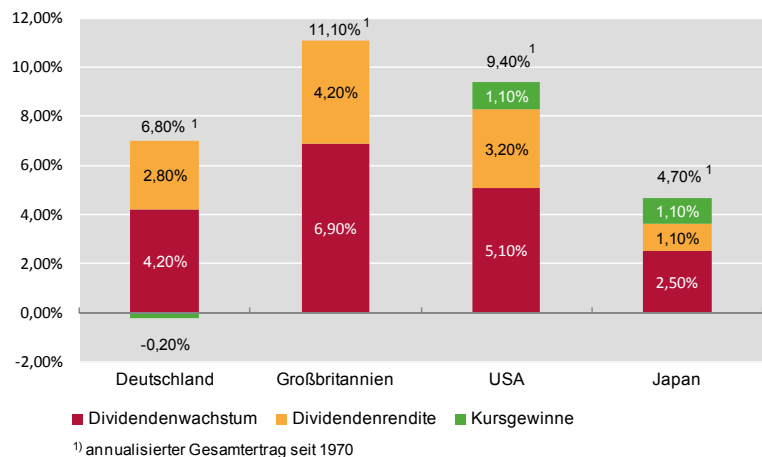


### Was sind Dividenden?

Anleger, die sich für den Kauf einer Aktie bzw. eines Aktienfonds entscheiden, denken oftmals an Kursgewinne. Doch das ist nur eine Seite der Medaille! Eine große Rolle können dabei auch Dividenden spielen – also der Teil des Gewinns, den eine Aktiengesellschaft an ihre Aktionäre ausschüttet. Bei Unternehmen, die Dividenden zahlen, handelt es sich meist um stabile, etablierte Firmen, die es sich leisten können, einen Teil ihres Gewinns an die Aktionäre zurückzugeben. Es besteht keine Verpflichtung, Zahlungen in Form einer Dividende an die Aktionäre zu tätigen. Viele Aktiengesellschaften nutzen jedoch diese Möglichkeit, um die Attraktivität ihrer Aktien zu erhöhen. In den Industriestaaten, wie USA, Deutschland oder auch Großbritannien, ist das bereits eine beliebte Geschäftsstrategie, die auch vermehrt in anderen Märkten, insbesondere in Asien, umgesetzt wird.

### Auf die Dividende kommt es an

Nicht die Kursentwicklung, sondern die Dividende ist für den Anlageerfolg ausschlaggebend. Die Grafik zeigt, wie sich der durchschnittliche jährliche Gesamtertrag von Aktien in verschiedenen Ländern zusammensetzt. Basis sind die jeweiligen MSCI-Länderindizes von 1970 bis Ende 2012.



### **Ein genauer Blick zahlt sich aus**

Anleger, die aus diesem Grund „blindlings“ auf Aktien mit möglichst hoher Dividendenrendite setzen, können allerdings – wie die letzten Jahre gezeigt haben – auch Schiffbruch erleiden. Denn eine hohe Dividendenrendite – also die Dividende im Vergleich zum Kurs – ist häufig auch ein Signal dafür, dass ein Unternehmen kaum mehr Wachstumsideen hat.

Somit lässt sich festhalten, dass das alleinige Fokussieren auf eine hohe Dividendenrendite – mehr oder weniger – nichts bringt. Sie ist keine Garantie für die dauerhafte Wertentwicklung einer Aktie. Vielmehr muss der Käufer hinterfragen, ob die Aktiengesellschaft die Dividende auch in den kommenden Jahren verdienen kann. Wie sieht es mit Reserven des Unternehmens aus? Wie sieht die Attraktivität des Unternehmens gegenüber den Mitbewerbern aus? Diese und noch viele weitere Faktoren gilt es besonders zu hinterfragen, bevor eine sogenannte „dividendenstarke“ Aktie als Kauf in Betracht gezogen werden kann.

### **Dividendenfonds: pro & contra**

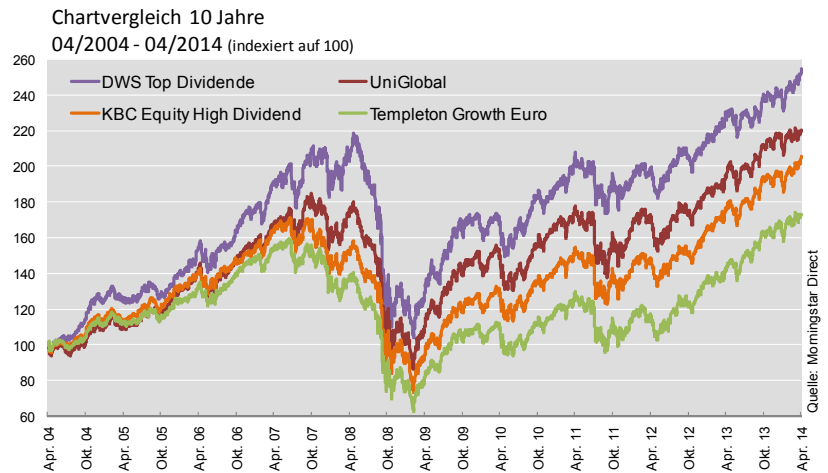
Für den Anleger liegt die Attraktivität von Dividendenfonds in erster Linie in der Dividende, die der Fonds dem Anteilsinhaber ausschüttet, und nicht so sehr in der Erwartung von Kursgewinnen. Jedoch herrscht in Fachkreisen bislang keine klare Meinung darüber vor, inwieweit es sinnvoll ist, rein auf Dividendenfonds zu setzen. Am besten für eine Veranlagung geeignet sind vor allem aktiv gemanagte Fonds erstklassiger Investmentgesellschaften mit hoher Qualität und Expertise. Denn nur hier findet der Anleger auch eine gewisse Risikostreuung vor, die letztendlich über einen Anlageerfolg mitentscheidet. Spitzenfonds waren in der Vergangenheit durchaus in der Lage, relativen Mehrwert zu generieren. So findet der interessierte Investor zum Beispiel in der Kategorie „Aktien Welt“ rund 40 Investmentfonds mit dem Fokus „Dividendenstrategie“, die in Österreich zum Vertrieb zugelassen sind.

Ein nicht unwesentlicher Punkt für den Erfolg oder Misserfolg eines Investmentfonds ist naturgemäß nicht nur die Titelselektion hinsichtlich dividendenstarker Papiere, sondern auch die Gewichtungen einzelner Länder bzw. Regionen sowie Sektoren. Zum Beispiel: Hatte man im Jahr 2007 USA und Japan zu hoch sowie die Region Asien/Pazifik ex Japan zu gering im Portfolio gewichtet, wirkte sich dies negativ auf den Kursverlauf des Fonds aus. Allerdings zeigten die globalen Schwellenländer ab 2012 eine gewisse Schwächephase, in dieser Zeit präsentierten sich amerikanische, europäische und japanische Beteiligungspapiere von ihrer starken Seite. Somit ist ersichtlich, dass eine überdurchschnittlich gute Managerleistung gefragt ist, um nicht aufs falsche Pferd zu setzen. Letztendlich spielen bei der Aktienauswahl für einen Investmentfonds sehr viele Faktoren eine entscheidende Rolle, um am Ende des Tages zu den Gewinnern zu gehören. Außerdem sei an dieser Stelle erwähnt, dass auch bei sogenannten herkömmlichen Aktienfonds Dividendenpapiere ins Portfolio aufgenommen werden können bzw. sich darin finden. Hier fehlt in der Fonds-Bezeichnung einzig das oft zu Marketingzwecken verwendete Wort „Dividende“.

### **Ist ein Renditevorteil von Dividendenfonds erkennbar?**

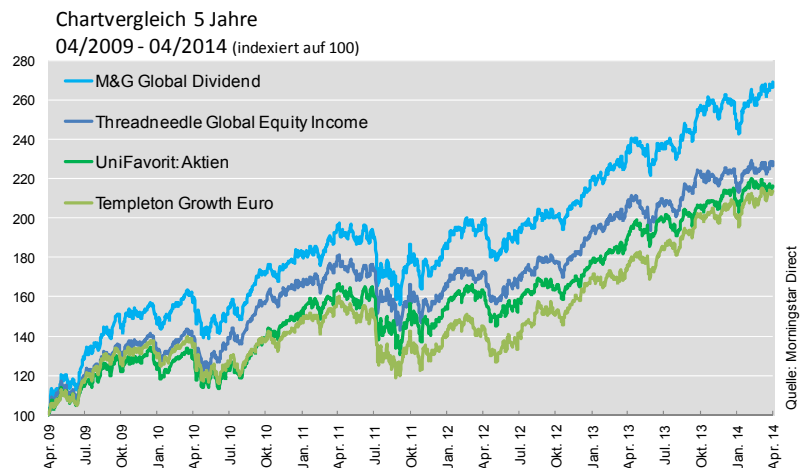
Eingangs sei erwähnt, dass für die angeführten Beispiele Investmentfonds aus der Kategorie „Aktien International“ herangezogen wurden. Allgemein lässt sich sagen, dass Dividendenfonds in der Investmentbranche noch eine relativ junge sowie kleine Gruppe darstellen.

Somit sind auf Fondsbasis aussagekräftige Gegenüberstellungen zu herkömmlichen Aktienfonds nur innerhalb der letzten zehn Jahre möglich. In diesem Zeitraum gab es immer wieder Marktphasen, in denen sich dividendenstarke Aktienfonds besser entwickeln konnten als Aktienfonds ohne diesen Schwerpunkt. Im folgenden Chartvergleich ist ersichtlich, dass sich über die vergangenen zehn Jahre hinsichtlich der Performance ein sehr gemischtes Bild ergab. Ganz vorne findet sich der DWS Top Dividende, gefolgt von einem herkömmlichen Fonds (UniGlobal). Platz drei nimmt wieder ein dividendenlastiger Fonds (KBC Equity High Dividend) ein. Ganz hinten hat sich in diesem Zeitraum der Templeton Growth Euro platziert. Jedoch kam es bei diesem Fonds – aufgrund der nicht zufriedenstellenden Wertentwicklung – Anfang 2011 zu einem Fondsmanagerwechsel.

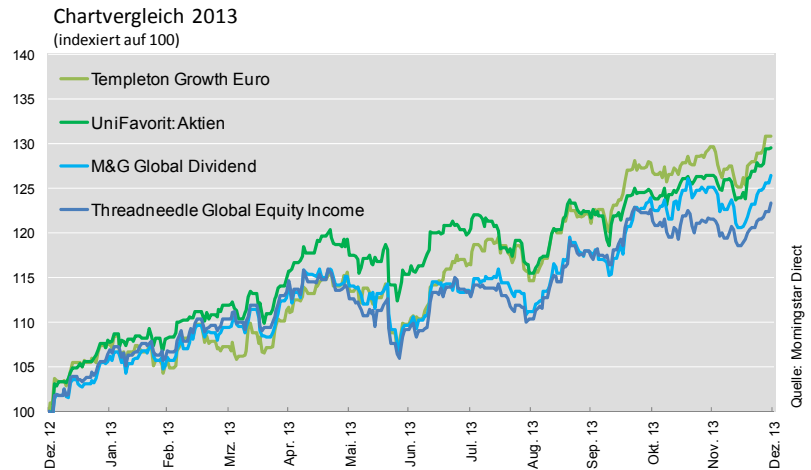


Wie im Kursbild ersichtlich ist, kam es Anfang 2008 (Ausbruch der Finanzkrise) an den globalen Aktienmärkten zu erheblichen Kursverlusten. Bei den vier angeführten Fonds ergibt sich kein eindeutiges Bild bezüglich des Ausmaßes, denn alle bewegten sich im Bereich einer Halbierung des Rechenwertes. In so einer negativen Marktphase zeigten Dividendenfonds weder einen Vorteil noch einen gravierenden Nachteil.

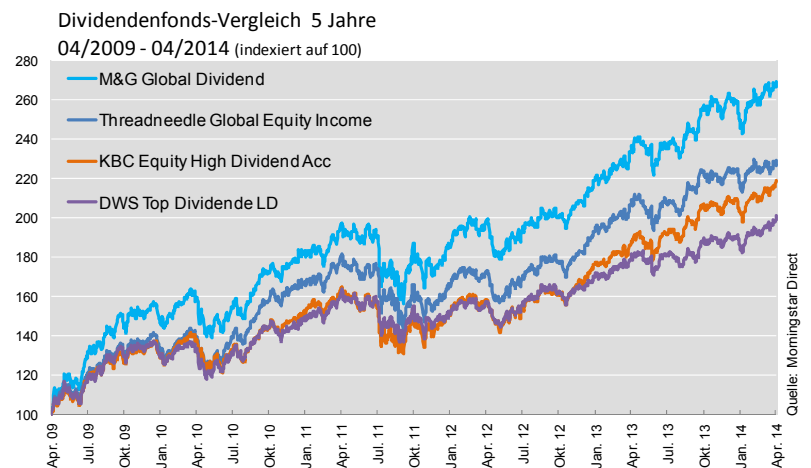
Findet am Aktienmarkt ein Erholungszyklus wie nach der Finanzkrise 2009 bzw. nach der Staatsschuldenkrise 2011 statt, so ist eindeutig ersichtlich, dass sich Dividendenfonds um einiges stärker entwickelten als herkömmliche Aktienfonds. Hinzu kamen noch fallende Leitzinsen im Euroraum und in den USA, was sich wiederum positiv für dividendenstarke Fonds auswirkte. Wie im nebenstehenden Chart ersichtlich ist, tendierten die beiden Fonds mit dem Schwerpunkt Dividenden (M&G Global Dividend, Threadneedle Global Eq. Income) in den letzten fünf Jahren im Durchschnitt um mehr als 33 Prozentpunkte höher als die beiden herkömmlichen Aktienfonds (UniFavorit: Aktien, Templeton Growth Euro). Alle vier im Beispiel angeführten Investmentfonds entsprechen den strengen Selektionskriterien des Schoellerbank FondsRating und gelangen somit auch in diversen Dachfonds der Schoellerbank zum Einsatz.



Kommt es an den internationalen Aktienmärkten unter den Marktteilnehmer zu einer sehr positiven Grundstimmung, dann wendet sich das Blatt sehr schnell. Im vergangenen Jahr erhöhte sich die Risikobereitschaft vieler Anleger. Dies führte dazu, dass sich sowohl der Templeton Growth Euro als auch der UniFavorit: Aktien gemeinsam innerhalb eines Jahres um rund 5,3 Prozentpunkte stärker präsentierten als die beiden Dividendenfonds. Dieser Trend hielt bislang auch in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres an.



Welche Bedeutung eine tiefgreifende Fondss Selektion hat, ist dem nebenstehenden Kursbild zu entnehmen. In den vergangenen fünf Jahren erzielten die beiden Dividendenfonds M&G Global Dividend und Threadneedle Global Eq. Income im Durchschnitt einen deutlich höheren Mehrwert als die beiden anderen Vergleichsfonds (absolut betrachtet um knapp 40 Prozentpunkte mehr an Rendite). Die zwei erstgenannten Fonds entsprechen übrigens auch nach derzeitigem Stand den Selektionskriterien des Schoellerbank Fonds-Rating.



### Regelmäßige Zahlungen – dank Ausschüttungen

Einfach ausgedrückt stellt die Dividende (Ausschüttung) den „Zins“ für den Aktionär (Fondsinvestor) dar. Dividendenfonds setzen vermehrt auf Unternehmen, die verlässliche Dividendenzahler sind. So profitiert der Anleger nicht nur von Kurssteigerungen, sondern kommt meist auch in den Genuss einer überdurchschnittlich hohen jährlichen Ausschüttung. Der Unterschied zwischen einem dividendenstarken und einem herkömmlichen Aktienfonds kann dabei zum Teil erheblich sein. So lag die jährliche Ausschüttung beim DWS Top Dividende in den letzten fünf Jahren zwischen EUR 2,65 und 2,80 (aktueller Rechenwert ca. EUR 96) – hingegen bewegte sich diese beim Templeton Growth Euro Fund lediglich in einer Bandbreite von EUR 0,04 bis 0,10 (aktueller Rechenwert ca. EUR 15) je Anteil.

### Fazit

Die Aussicht auf Dividendenausschüttungen macht Aktieninvestments seit jeher attraktiv. In Zeiten niedriger Zinsen gilt dies umso mehr. So bieten die Finanzmärkte eine ungewöhnliche Chance: Anleger können der-

zeit mit vielen Börsentiteln über die Dividende eine höhere Rendite erzielen als mit einer Anleihe des gleichen Unternehmens. Ob der schon seit einiger Zeit anhaltende Trend zu dividendenstarken Investmentfonds auch in Zukunft anhalten wird, ist schwer vorherzusehen. Im vergangenen Jahr, aber auch in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres war dahingehend bereits eine Gegenbewegung erkennbar. Aufgrund dessen, dass viele institutionelle Anleger sowie Pensionskassen immer noch eine äußerst geringe Aktienquote aufweisen, ist sicherlich noch reichlich Käuferpotenzial vorhanden. Eine nicht unwesentliche Rolle spielt naturgemäß auch die Zinsseite: Sollte es zu einer Normalisierung der Zinsen kommen – wofür es aktuell jedoch noch wenig Anzeichen gibt – dürfte die Nachfrage aus dem traditionell rentenlastigen Lager eventuell wieder nachlassen. In Summe lässt sich sagen, dass Dividendenfonds über Jahre hinweg im Durchschnitt nicht besser abschneiden als herkömmliche Aktienfonds. Gerade aber in Erholungszyklen hatten dividendenstarke Fonds die Nase vorn. Eines lässt sich aber durchaus feststellen: Bei dividendenlastigen Fonds spielt das Marketingthema oftmals eine führende Rolle. Dies spiegelt sich auch anhand der Mittelzuflüsse wider: Am Beispiel des M&G Global Dividend Fonds ist ersichtlich, dass dieser seit Auflage (Juli 2008) eine exorbitante Steigerung erzielte. So bewegte sich das Fondsvolumen im Dezember 2009 bei EUR 70 Millionen. Bereits Ende 2010 wurde fast schon die Milliardengrenze geknackt. Ein Jahr später stieg es auf mehr als zwei Milliarden Euro an. So ging es Jahr für Jahr weiter um letztendlich bei rund EUR 10,6 Milliarden zu landen. Dieser fulminante Bargeld-Zuwachs beruht natürlich auch auf den hervorragenden Managementleistungen und dem daraus resultierenden Kurszuwachs, allerdings trägt die Fondsbezeichnung und somit die „Marketing-Abteilung“ einer Investmentgesellschaft keinen unwesentlichen Beitrag dazu bei. Als Schlussfolgerung lässt sich festhalten, dass seit dem Ausbruch der Finanzkrise (2008) ein hoher Bargeldzufluss in Dividendenfonds stattgefunden hat.

Wie im Beispiel angeführt, bedarf es bei der Auswahl von Fonds im Allgemeinen, aber auch bei der Selektion insbesondere von Dividendenfonds einer genauen Analyse, um die Spreu vom Weizen zu trennen. Denn nur die Wahl erstklassiger Produkte eröffnet die Chance auf hervorragende Anlage-Ergebnisse. So kann es bei dividendenlastigen Aktienfonds zu erheblichen Unterschieden hinsichtlich der Philosophie bzw. des Investmentansatzes kommen. Um letztendlich unter den vielen Fonds die „Creme de la Creme“ herauszufiltern, bedienen sich die Experten der Schoellerbank dabei des eigens kreierten Analysetools „Schoellerbank FondsRating“. Dabei wird anhand von sechs Kernkriterien sowohl die qualitative als auch quantitative Seite eines Fonds genauestens unter die Lupe genommen. Nur wenn alle sechs Punkte entsprechen, findet sich ein Fonds auf der Empfehlungsliste der Schoellerbank bzw. als Subfonds in einem der Schoellerbank Dachfonds wieder.

Wie in den oben angeführten Beispielen ersichtlich, unterliegen auch Dividendenfonds gewissen Marktschwankungen. Zwar steigen die Fondskurse in einem sehr positiven Aktienumfeld nicht so stark, dafür können aber die Dividenden als Risikopuffer dienen und so zum Teil die negativen Kursentwicklungen abmildern. Somit können dividendenstarke Fonds als Beimischung im Portfolio durchaus Sinn machen. Dies geschieht aktuell auch bei einigen Schoellerbank Dachfonds.

Bernhard Saringer  
CPM  
Fondsmanager  
Schoellerbank Invest AG  
Tel. +43/662/885511-0

Rückfragen bitte auch an:

Mag. Rolf Reisinger, Direktor

Kommunikation und Public Relations

Schoellerbank AG

Tel: +43/662/86 84-2950

5024 Salzburg, Schwarzstraße 32

[rolf.reisinger@schoellerbank.at](mailto:rolf.reisinger@schoellerbank.at)

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 12 Standorten und 315 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 9 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.

Mehr Informationen unter: [www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at)

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthält weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen. Die Quellen werden von uns als verlässlich eingeschätzt; wir übernehmen für die Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit dieser Quellen aber keine Haftung. Weder die Schoellerbank AG, noch eines ihrer Geschäftsführungs-, Vorstand- oder Aufsichtsratsmitglieder, ihrer Angestellten oder sonstigen Personen übernimmt ausdrücklich oder stillschweigend die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung der vorliegenden Informationen entstehen.

Sämtliche in der vorliegenden Information enthaltenen Schätzungen oder Werturteile sind das Resultat einer unabhängigen Einschätzung unserer Finanzanalysten. Sie geben unsere Überzeugung zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Erklärung der Analysten: Die Entlohnung der Verfasser hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Einschätzungen oder Sichtweisen, die in den vorliegenden Informationen geäußert werden, zusammen. Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ ausgehändigt werden.