

**Exklusive Analyse »** In Deutschland und weltweit schütten die Unternehmen so viel Gewinn aus wie noch nie. Welche Investmentfonds und Aktien spitze sind, wo Anleger unbedingt zugreifen sollten

# Der große Geldregen

VON **CHRISTOPH PLATT**  
UND **ANDREAS HOHENADL**

**A**uf den ersten Blick war 2018 für Anleger ein Jahr zum Vergessen. Die Aktienkurse an den wichtigsten Börsen weltweit fielen deutlich. Doch wer anstelle der Kurse auf eine andere Kennzahl schaut, bekommt schnell wieder gute Laune: Die Dividenden erreichten im vergangenen Jahr einen Rekordstand. Auf 1,37 Billionen US-Dollar erhöhten sich die Ausschüttungen weltweit.

Auch im laufenden Jahr haben die Aktionäre Grund zur Freude. Wahrscheinlich wird der Rekord erneut geknackt. Die Fondsgesellschaft Janus Henderson erwartet 2019 einen Anstieg der globalen Dividenden um 3,3 Prozent auf 1,41 Billionen Dollar.

Wer etwas von dem Kuchen abhaben will, muss nicht zwangsläufig in die Ferne schweifen. Deutsche Unternehmen spielen erfolgreich mit in der Liga der fleißigsten Dividendenzahler. Das meiste Kapital schütteten 2018 Daimler, Allianz und Siemens aus. Auf ihre Aktionäre ergoss sich ein Geldregen von insgesamt mehr als elf Milliarden Euro. Für das laufende Jahr wird auch in Deutschland mit einem neuen Dividendenrekord gerechnet. Welche Unternehmen wann ausschütten, erfahren Sie im großen Hauptversammlungs-Kalender auf den Seiten 40 und 41.

Auf den folgenden Seiten stellt Euro am Sonntag Aktien und Fonds vor, bei denen Dividendenfans voll auf ihre Kosten kommen. In Deutschland glänzen etwa Munich Re, Siemens und Deutsche Post mit hohen Ausschüttungen und guten Aussichten. Auch im Ausland finden sich mit Konecranes, Novartis und Royal Dutch Shell attraktive Dividendenzahler (siehe Investor-Infos auf den Seiten 20 und 21).

Wer breiter in dividendenstarke Titel investieren will, kann auf Fonds zurückgreifen, die auf die Ausschüttungskönige setzen. Rund 150 derartige Produkte sind in Deutschland verfügbar. Fast drei Viertel werden aktiv gemangelt, dazu kommen etwa 40 ETFs.

€uro am Sonntag hat sich die beliebte Fondsgattung angesehen und die besten Produkte für europäische und globale Aktien herausgefiltert. Entscheidende Kriterien für die Auswertung waren die mittel- und langfristige Rendite, die Volatilität und die jährlichen Gebühren (siehe Randspalte Seite 19). Ganz vorn in den Ranglisten konnten sich Fonds nur dann platzieren, wenn sie in mehreren Bereichen Top-Werte lieferten.

Die analysierten Produkte eint, dass sie Konzerne mit überdurchschnittlichen Ausschüttungen suchen. Doch im Detail unterscheiden sie sich. „Bei Dividendenfonds gibt es zwei wesentliche Kriterien, nach denen sie sich voneinander abgrenzen lassen“, weiß Stephan Schrödl, Analyst der FondsConsult Research AG. „Einige Manager schauen vor allem auf die Dividendenrendite, für andere ist das Dividendenwachstum wichtiger.“ Die Dividendenrendite ergibt sich, indem die Ausschüttung pro Aktie durch den Kurs geteilt wird. Als Dividendenwachstum wird dagegen der Zuwachs der Ausschüttungen im Vergleich zum Vorjahr bezeichnet.

## Stabilität versus Dynamik

„Fonds, die vor allem auf die Dividendenrendite schauen, haben im Normalfall klassische Dividendensektoren hoch gewichtet“, sagt Schrödl. Dazu zählen vor allem Versorger, Telekommunikationsunternehmen und Energiekonzerne. Firmen aus diesen Branchen zahlen üblicherweise hohe Dividenden, doch ein dynamisches Wachstum fehlt.

„Fondsmanager, die das Dividendenwachstum in den Mittelpunkt stellen,

sind oft in zyklischen Branchen unterwegs“, erklärt der Analyst. Hier finden sie Unternehmen, deren Ausschüttungen um 20 bis 30 Prozent oder mehr zulegen. Diese Fonds sind damit wesentlich offensiver aufgestellt.

Gerade die konservativeren Dividendenfonds achten zusätzlich auf die Stabilität der Konzerne, in die sie investieren – in der jüngeren Vergangenheit eine besonders gute Idee. „Das Thema Qualität wurde in den vergangenen Jahren an den Aktienmärkten sehr hoch gehängt“, erklärt Schrödl. Beständige Konzerne mit stabilen Ausschüttungen waren gefragt, Fonds mit diesem Fokus profitierten.

Wegen ihrer Beständigkeit sind Dividendenfonds bei vielen Anlegern beliebt. Extrem dynamische Titel finden sich in ihren Portfolios allerdings selten. In Zeiten boomender Aktienmärkte bleiben sie daher meist hinter dem breiten Markt zurück. Im Gegenzug federn sie Kursrückgänge für gewöhnlich ab. Wer einen breit aufgestellten defensiven

Baustein für sein Depot sucht, ist mit starken Dividendenfonds gut beraten.

Ob sich eine Dividendenstrategie auch mit ETFs verfolgen lässt, ist umstritten. Skeptiker wenden ein, dass sich viele Indexfonds nur an der Dividendenrendite orientieren, die keine Aussage zur Stabilität eines Unternehmens trifft. Befürworter schätzen die niedrigen Kosten, mit denen ETFs Dividendenstrategien zugänglich machen.

Fakt ist, dass viele ETFs zusätzliche Kriterien heranziehen, um sicherzustellen, dass keine miesen Unternehmen ins Portfolio rutschen. Zusätzlich zur Dividendenrendite werden etwa die Verschuldung, die Verlässlichkeit der Ausschüttungen oder die jüngste Kursentwicklung herangezogen.

Anleger müssen sich dennoch bewusst sein, dass bestimmte Sektoren in Dividenden-ETFs ungewöhnlich hoch

gewichtet sein können. Das kann ein Segen sein oder fatal – je nachdem, wie sich der Teilmarkt entwickelt. Grundsätzlich können Anleger aber auch via ETF einen vernünftigen Zugang zum Thema Dividenden erhalten.



Das Thema Qualität wurde in den vergangenen Jahren sehr hoch gehängt.“

**Stephan Schrödl,**  
Analyst  
FondsConsult

## DIE AUSWERTUNG

**Universum** Rund 150 Fonds sind verfügbar, die explizit Aktien mit hohen Dividenden kaufen. Analysiert wurden alle Portfolios, die entweder in Europa oder weltweit aktiv sind. Aussortiert wurden Fonds, die weniger als fünf Jahre auf dem Markt sind, um nur Produkte mit einer aussagekräftigen Historie zu bewerten.

**Bewertungsmaßstab** Um das Ranking zu erstellen, wurden die Rendite auf fünf Jahre, die Rendite auf ein Jahr, die Volatilität auf fünf Jahre und die jährlichen Gebühren betrachtet. Die Auswertung erfolgte getrennt für aktiv gemanagte und passive Fonds.

**Rangliste** Die Rangfolge der Fonds ergibt sich aus ihrer durchschnittlichen Platzierung. Da die langfristige Wertentwicklung für viele Anleger besonders wichtig ist, wurde diese Kategorie doppelt gewichtet.

## EUROPÄISCHE DIVIDENDENFONDS

# Auswahl nach strengen Kriterien

Der Alte Kontinent zählt zu den attraktivsten Regionen für Dividendenjäger. Gut 30 Fonds finden hier ihren Anlageschwerpunkt. Ein herausragender Vertreter der Gattung ist der noch relativ junge Siemens Qualität & Dividende Europa. Siemens? Ja richtig, der DAX-Konzern aus München ist nicht nur selbst ein guter Dividendenzahler (siehe Investor-Info Seite 20), sondern bietet auch einen Fonds mit dieser speziellen Ausrichtung an.

Seit 1999 sind die Münchner mit Portfolios für Privatanleger auf dem Markt, seit 2013 firmiert das Geschäft unter dem Namen Siemens Fonds Invest. Angeboten wird eine kleine, aber feine Palette von Aktien-, Misch- und Rentenportfolios. Unter ihnen auch der europäische Dividendenfonds, der 2012 aufgelegt wurde und mit einer Gebühr von 0,62 Prozent ausgesprochen günstig ist.

Mit dem Portfolio investiert Fondsmanager Rainer Hackl breit diversifiziert in alle Länder Westeuropas, in denen er attraktive Unternehmen findet. Interessant sind für ihn solche Firmen, die Dividenden über mehrere Jahre kontinu-

ierlich ausgeschüttet haben und idealerweise im Zeitablauf erhöhen konnten. Zusätzlich spielt für ihn das Kriterium Innovationskraft eine große Rolle. „Dabei wird zum Beispiel die Anzahl der Mitarbeiter in Forschung und Entwicklung, die Forschungsquote oder die Entwicklung der Patente und des Patentportfolios ausgewertet“, sagt Hackl.

Aktuell sind im Fonds britische Aktien hoch gewichtet – trotz Brexit-Unsicherheit. Hackl erklärt das mit dem Anlageansatz, der quantitativ geprägt ist und sich stark an Faktoren orientiert. „Britische Unternehmen verzeichnen über Jahre hinweg eine stabile Dividendenpolitik – also genau das, was wir suchen“, sagt er. Natürlich könnten sich die Faktoren für die betreffenden Unternehmen durch die Unsicherheiten verschlechtern. „Diesen Effekt konnten wir bei unseren britischen Unternehmen in Summe nicht beobachten“, sagt er.

Auf dem zweiten Platz unserer Auswertung landete der Ampega Dividende-Plus. Er stammt von der Kapitalverwaltungstochter des Versicherungskon-

zerns Talanx, der Ampega Investment. Der Anlageansatz wird bereits seit 2010 verfolgt, zunächst im institutionellen Bereich. 2013 wurde der Publikumsfonds aufgelegt. Die Investmentstrategie ist stark regelbasiert: Aus dem breiten Index Stoxx Europe 600 werden anhand von sechs verschiedenen Kriterien dividendenstarke Titel ausgewählt. „Dabei ist nicht so sehr die Höhe der Dividendenrenditen entscheidend, sondern die Kontinuität der Ausschüttungen und das Dividendenwachstum“, sagt Portfoliomanager Sebastian Riefe.

### Wer aussetzt, fliegt

So blicke man bei jedem infrage kommenden Unternehmen auf die zehnjährige Dividendenhistorie. Diese sollte im besten Fall makellos sein. „Wenn einmal die Dividende komplett ausgesetzt wurde, ist das ein Ausschlusskriterium. Ein Jahr mit gekürzter Dividende akzeptieren wir gerade noch“, so Riefe. Eine weitere Kennzahl sei die sogenannte Payout Ratio. Sie gibt an, welchen Anteil des erwirtschafteten Gewinns ein Un-

ternehmen an die Anleger auskehrt. „Die Dividende sollte in einem gesunden Verhältnis zum Gewinn stehen“, sagt Riefe, „maximal akzeptieren wir eine Quote von 70 Prozent.“

Nachdem im Rahmen der Vorselektion auch noch die Verschuldung der Unternehmen abgeklopft wurde, bleiben etwa 80 bis 100 Firmen übrig. Aus diesen wählen Fondsmanager Riefe und seine Kollegen etwa 60 fürs Portfolio aus. Die Besonderheit ist, dass die Titel im Portfolio gleich gewichtet werden. So will man von der empirischen Erkenntnis profitieren, dass geringer kapitalisierte Unternehmen häufig höhere Aktienmarktrenditen erzielen als hoch kapitalisierte. Einmal im Jahr wird die Gleichgewichtung im Portfolio wieder hergestellt (Rebalancing). Und alle drei Monate wird das Portfolio überprüft und gegebenenfalls Titel ausgetauscht.

Deutlich konzentrierter als die Portfolios von Siemens und Ampega geht der Danske European High Dividend zu Werke. Die langjährigen Fondsmanager Peter Nielsen und Asger Lund Nielsen setzen auf ein Portfolio von rund 35 Unternehmen. Für die Titelauswahl nutzen sie zunächst ein quantitatives Modell. Dieses filtert aus dem europä-

schen Aktienuniversum eine Liste mit den 40 Prozent der Unternehmen heraus, die die beste Kombination aus einer hohen Dividendenrendite, einer niedrigen Bewertung und einer hohen, stabilen Eigenkapitalrendite aufweisen.

Danach unterziehen sie die Firmen einer gründlichen Fundamentalanalyse. Dabei legen die Fondsmanager besonderes Augenmerk auf die künftige Entwicklung des Geschäftsmodells. „Hohe Dividenden sind keine Garantie dafür, dass die langfristigen Geschäftsmodelle der Unternehmen gesund und nachhaltig sind“, meint Nielsen. Deshalb schaut er sich das Business und die Unternehmensführung potenzieller Kandidaten genau an.

Auf Sicht der vergangenen fünf Jahre hätten Anleger auch mit den zwei in der Tabelle vorgestellten ETFs sehr gut abgeschnitten. Der Amundi-ETF investiert in rund 35 dividendenstarke Unternehmen aus der Eurozone. Die Titel werden halbjährlich nach Qualitätskriterien und Dividendenstärke ausgewählt. Unter anderem müssen die Unternehmen ein positives Dividendenwachstum über die vergangenen fünf Jahre aufweisen. Im ETF werden sie nach Marktkapitalisierung gewichtet.

Im Indexfonds von iShares sind die 30 dividendenstärksten Titel aus dem breiten Stoxx Europe 600 Index enthalten. Die Titelauswahl erfolgt quartalsweise auf Basis der historischen Dividendenrendite. Anschließend werden die Unternehmen nach der erwarteten Dividendenrendite im ETF gewichtet.

# 35

**Unternehmen** sind im Schnitt im Danske European High Dividend enthalten



Die Dividende sollte in einem gesunden Verhältnis zum Gewinn stehen.“

**Sebastian Riefe,** Fondsmanager bei Ampega

## DIE BESTEN FONDS UND ETFS FÜR EUROPÄISCHE DIVIDENDENAKTIEN

Rang	Name	ISIN	Rendite 1 Jahr in %	Rendite 5 Jahre in %	Volatilität 5 Jahre in %	Gebühr p. a. in %
<b>Fonds</b>						
1	Siemens Qualität & Dividende Europa	DE 000 A0MYQ2 8	8,7	40,6	14,1	0,62
2	Ampega DividendePlus A	DE 000 A0NBPJ 8	2,9	31,2	13,8	1,31
3	Danske Europe High Dividend A	LU 012 348 495 7	7,7	29,9	13,3	1,87
4	Tresides Dividend & Growth A	DE 000 A1J3AE 0	0,3	33,9	14,5	0,91
5	Fidelity European Dividend A	LU 035 364 773 7	8,1	27,8	13,6	1,93
6	Capital Group Europ. Growth & Income	LU 015 702 826 6	2,2	27,7	14,3	1,67
7	Threadneedle Pan European Eq. Dividend	LU 182 933 481 9	5,9	25,5	13,8	1,70
<b>ETFs</b>						
1	Amundi MSCI EMU High Dividend	FR 001 071 709 0	10,2	48,7	15,2	0,30
2	iShares Europe Select Dividend 30	DE 000 263 529 9	10,3	42,3	14,4	0,31

Zeitpunkt der Auswertung: 22.03.2019; Quelle: vwd Group