

Die Dividenden fließen weiterhin reichlich

SCHWEIZ Kотиerte Publikumsgesellschaften dürften gemäss FuW-Schätzungen im laufenden Jahr 46,3 Mrd. Fr. an die Aktionäre ausschütten – 2% mehr als 2016.

MARTIN GOLLMER

Schweizer Unternehmen sind gute Dividendenzahler. Knapp ein Drittel der rund 200 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotierten Aktien weisen eine Dividendenrendite von 3% oder mehr auf (vgl. Tabelle). Sie rentieren damit im aktuellen Tiefzinsumfeld deutlich höher als Obligationen von Unternehmen oder Bundesanleihen. Doch Anleger sollten sich bei ihrem Selektionsentscheid nicht nur auf die Höhe der Dividendenrendite fokussieren. Profis – Portfoliomanager von Schweizer Dividendenfonds – schauen auch die Dividendensicherheit und das Dividendenwachstum sowie die Bewertung von Dividentiteln an.

Aktionäre Schweizer Publikumsgesellschaften müssen nicht darben. Für das laufende Jahr werden sie von den Firmen auf Basis der Schätzungen von FuW Dividenden im Gesamtbetrag von 46,3 Mrd. Fr. erhalten. Gegenüber 2016 entspricht das einer Steigerung von 2%. Die dreissig grössten im Swiss Leader Index (SLI) geführten Unternehmen dürften dabei die Summe von knapp 39 Mrd. auf 39,7 Mrd. Fr. erhöhen.

Nestlé zahlt am meisten

Die grössten Steigerungen in absoluten Werten weisen UBS, Roche und Nestlé auf. Dagegen bremsen Credit Suisse die Dynamik, die für das laufende Jahr 780 Mio. Fr. weniger ausschütten dürfte als zuvor. Auch Zurich Insurance und Swiss Re bremsen, indem sie die Ausschüttung nur stabil halten dürften. Auch der Wegfall der Sonderdividende von Schindler macht sich bemerkbar.

Die grössten einzelnen Dividendenzahler sind im SLI der Nahrungsmittelmulti Nestlé, der für das laufende Jahr 7,4 Mrd. Fr. auszahlen dürfte, sowie die beiden Pharmakonzerne Roche (7,3 Mrd. Fr.) und Novartis (6,6 Mrd. Fr.). Von den übrigen im Swiss Performance Index (SPI) geführten Unternehmen werden Banque Cantonale Vaudoise (BCV, 283 Mio. Fr.), das Immobilienunternehmen Swiss Prime Site (265 Mio. Fr.) und der Versicherer Helvetia (218 Mio. Fr.) am meisten ausschütten.

Die grössten Dividendenzahler sind allerdings nicht gleichzeitig die Unternehmen, deren Aktien am meisten Rendite abwerfen. Im SLI weisen die Titel des Versicherers Zurich mit für 2017 geschätzten 5,6% die höchste Dividendenrendite aus, gefolgt von den Valoren des Rückversicherungskonzerns Swiss Re mit 5,2%. Im SPI führen die Aktien des Aussenwerbungs-spezialisten APG mit einer Dividendenrendite von 5,5% die Rangliste an, gefolgt von den Papieren des Handydetailhändlers Mobilzone mit 5%.

Gesamtrendite wichtig

Anleger interessieren sich allerdings nicht nur für eine möglichst hohe Dividendenrendite, sie wollen auch eine möglichst hohe Gesamtrendite erzielen. Sie setzt sich aus der Kursperformance der Aktien plus der Dividendenrendite zusammen. In dieser Betrachtungsweise schwingen im bisherigen Jahresverlauf im SLI die Valoren des Transportlogistikers Kühne+Nagel mit einer Gesamtrendite von 30,7% obenaus, gefolgt von Versicherer Baloise mit 26,7 und der Lebensversicherungsgesellschaft Swiss Life mit 23,6%. Im SPI steht bezüglich Gesamtrendite der Mess- und Kontrolltechnikspezialist Inficon mit 67,8% an der Spitze der Rangliste, gefolgt von der Bank Bellevue Group mit 57,8 und dem Vakuumventilhersteller VAT Group mit 54,2%. Eingeschlossen in diese Aufzählung sind indessen nur Aktien, die eine Dividendenrendite von mehr als 3% erwarten lassen.

Im SPI gibt es auch Beispiele dafür, dass eine ansprechende Dividendenrendite nichts bringt, wenn die Kursperformance der Aktien stark negativ ist. So weisen die Aktien von Mobilzone eine Gesamtrendite von -12,7% auf, die der Baugesellschaft Implenia -11,3 und jene der Elektrotechnikfirma Burkhalter eine Rendite von -10,6%.

Eine hohe Ausschüttungsquote beschränkt das zukünftige Dividenden-

wachstum, eine hohe Bewertung der Aktien die zukünftige Kursperformance und somit auch die zukünftige Gesamtrendite. Hohe Anteile am Gewinn, die 2016 ausgeschüttet wurden, weisen im SLI Novartis (97%) und Kühne+Nagel (92%) auf. Eine niedrige Ausschüttungsquote, die noch Potenzial für zukünftige Dividendensteigerungen anzeigt, haben dagegen Baloise (47%), Swiss Re (44%) und Swiss Life (39%).

Im SPI gibt es Beispiele von Unternehmen, die mehr ausgeschüttet haben, als sie verdienten. Dazu gehören der Industriekonzern Sulzer mit einer Ausschüttungsquote für 2016 von 202%, VAT Group mit 178% und die Telecomgesellschaft Sunrise mit 172%. Raum für Dividenden-erhöhungen haben im SPI dagegen noch die Bank Vontobel (43%), der Versorger Romande Energie (34%) und die Immobilienfirma Varia (13%).

Hohe Bewertungen – gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) – signalisieren oft, dass der Kurs einer Aktie eine gute Entwicklung eines Unternehmens schon vorwegnimmt. Die zukünftige Kursperformance und die zukünftige Gesamtrendite eines Titels könnten deshalb beschränkt sein. Ein Valor mit einem hohen KGV für 2017 ist im SLI Kühne+Nagel (27). Im SPI haben die Titel von Versorger Energiedienst (33), Warteck Invest (31), VAT Group (29), der Immobiliengesellschaft Hiag (28), Inficon (28) und Implenia (27) ein vergleichsweise hohes KGV.

Die Kriterien der Profis

Anleger lassen sich gern von hohen Dividendenrenditen verführen. Die obigen Ausführungen zu Gesamtrendite, Ausschüttungsquote und Bewertung zeigen jedoch, dass es noch weitere Faktoren im Auge zu behalten gilt, wenn man mit Dividentiteln Erfolg haben will. «Finanz und Wirtschaft» hat deshalb drei Profis – Portfoliomanager von Schweizer Dividendenfonds – befragt, worauf sie bei der Aktienselektion achten.

Kriterium Nummer eins ist auch bei ihnen die Dividendenrendite. Oft genannt wird ein Wert von 3% oder höher, ab dem Aktien für eine Aufnahme in einen Dividendenfonds in Betracht gezogen werden.

Kriterium Nummer zwei ist die Dividendensicherheit. Kann eine Dividende über längere Zeit stabil gehalten oder sogar noch gesteigert werden, lautet hier die Frage. «Unternehmen, die mehr ausschütten als sie verdienen, schütten aus der Substanz aus», sagt Marc Strub, Portfoliomanager des Fonds Reichmuth Dividenden-selektion Schweiz. «Deshalb achten wir darauf, dass die operative Ertragskraft einer Gesellschaft ausreicht, die Ausschüttungen zu decken.» Auch Pascal Seidner, Portfoliomanager des zCapital Swiss Dividend Fund, legt Wert darauf, «dass die Dividende aus dem freien Cashflow gedeckt werden kann». «Skeptisch» ist Strub, «wenn Unternehmen Schulden aufnehmen, um Dividenden ausschütten zu können». Hans Speich, Portfoliomanager des Vontobel Swiss Dividend Fund, schaut auch darauf, ob bei einem Unternehmen «die Rentabilität auf dem investierten Kapital hoch oder steigend» ist. «Schlecht» findet er, «wenn ein Unternehmen die Kapitalkosten nicht verdient».

Steuerfrei ist attraktiv

Selektionskriterium Nummer drei sind die Dividendenwachstumsmöglichkeiten. Strub weist darauf hin, dass es ertragsstarke Unternehmen gibt, die eine stabile Dividende zahlen können, aber kaum Wachstumspotenzial aufweisen. Eine wachsende Dividende sei aber nur möglich, «wenn auch die Erträge gesteigert werden können oder wenn die Ausschüttungsquote noch ausbaufähig ist».

Bei all dem lassen die Profis auch die Bewertung eines Dividentitels nicht ausser Acht. «Sie bestimmt die Chance auf eine überdurchschnittliche Kursentwicklung einer Aktie», sagt Speich.

Privatanleger werden schliesslich auch noch steuerliche Überlegungen in ihren Selektionsentscheid einfließen lassen. Zahlreiche Unternehmen zahlen ihre Dividenden nämlich als steuerfreie Ausschüttung aus Kapitaleinlagereserven aus.

Swiss Leader Index (SLI)

	Kurs am 13. Nov.	Gewinn pro Aktie in Fr. 2016	Gewinn pro Aktie 2017 ^a	KGV 2017	Ausschüttungsquote effektiv in % 2016	Dividende pro Aktie in Fr. 2016	Dividende pro Aktie 2017 ^a	Dividendenrendite 2017 in % geschätzt	Gesamtrendite 2017 (Kurs plus Dividende) in %
Zurich Insurance Group	302.00	21.17	16.50	18	79,5	17.00	17.00	5,6	14,2
Swiss Re	92.65	10.55	1.05	88	43,8	4.85	4.85	5,2	1,7
Swisscom	505.00	30.97	30.90	16	71	22.00	22.00	4,4	15,7
LafargeHolcim ¹	56.60	2.96	2.80	20	67,6	2.00	2.20	3,9	10,6
UBS ¹	16.95	0.86	1.05	16	69,6	0.60	0.65	3,8	9,6
Roche	229.40	11.24	15.50	15	73,1	8.20	8.55	3,7	1,9
Kühne + Nagel	170.20	5.99	6.20	27	91,6	5.50	6.00	3,5	30,7
Swiss Life ¹	344.40	28.92	29.90	12	38,6	11.00	12.00	3,5	23,6
Novartis	82.55	2.78	4.80	17	96,8	2.75	2.85	3,5	14,2
Baloise	157.20	11.53	11.70	13	46,5	5.20	5.40	3,4	26,7
Adecco ²	75.00	4.63	5.40	14	51,7	2.40	2.40	3,2	17,4
ABB	25.36	0.87	1.15	22	86,1	0.76	0.78	3,1	22,5

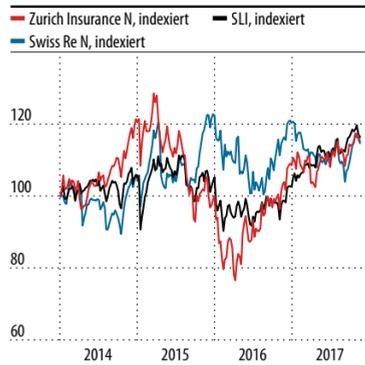
Swiss Performance Index (SPI)

ohne Werte aus dem SLI	Kurs am 13. Nov.	Gewinn pro Aktie in Fr. 2016	Gewinn pro Aktie 2017 ^a	KGV 2017	Ausschüttungsquote effektiv in % 2016	Dividende pro Aktie in Fr. 2016	Dividende pro Aktie 2017 ^a	Dividendenrendite 2017 in % geschätzt	Gesamtrendite 2017 (Kurs plus Dividende) in %
APG SGA ³	433.75	23.51	17.40	25	102,0	24.00	24.00	5,5	3,1
Mobilzone	12.00	1.12	1.15	10	53,4	0.60	0.60	5,0	-12,7
Sunrise ¹	83.70	1.93	10.60	8	172,1	3.33	4.00	4,8	28,5
Compagnie Fin. Trad.	95.10	7.65	8.00	12	60,0	4.50	4.50	4,7	25,2
Walter Meier	39.50	2.02	0.40	99	99,1	2.00	1.80	4,6	15,7
Burkhalter	117.00	6.08	5.80	20	90,4	5.50	5.30	4,5	-10,6
Varia ⁴	39.75	1.29	2.50	16	13,4	1.35	1.80	4,5	8,9
BC Vaudoise ⁴	732.00	35.97	37.00	20	91,7	33.00	33.00	4,5	19,0
Basler Kantonalbank	70.25	3.43	4.10	17	57,6	3.10	3.10	4,4	8,6
Swiss Prime Site ¹	85.45	4.04	3.90	22	96,0	3.70	3.70	4,3	7,4
Gavazzi	348.75	18.84	15.50	23	79,6	15.00	15.00	4,3	48,6
Bellevue Group ¹	23.70	-0.11	1.10	22	n.s.	1.00	1.00	4,2	57,8
Bank Cler	42.70	2.71	2.25	19	66,4	1.80	1.80	4,2	6,7
GAM ¹	15.55	0.85	0.80	19	76,1	0.65	0.65	4,2	38,5
Helvetia	527.50	36.07	41.90	13	58,2	21.00	22.00	4,2	0,9
Investis ¹	57.00	3.88	2.30	25	68,0	2.35	2.35	4,1	4,0
Intershop	493.25	29.77	29.50	17	67,1	20.00	20.00	4,1	2,2
Mobimo ¹	251.00	15.99	11.20	22	62,6	10.00	10.00	4,0	3,5
Cembra Money Bank ⁴	87.10	5.10	4.90	18	87,3	4.45	3.45	4,0	23,9
Valora	316.00	17.55	14.50	22	71,7	12.50	12.50	4,0	15,9
Goldbach Group ¹	34.15	1.46	1.85	18	83,0	1.20	1.35	4,0	22,7
SFP ¹	94.30	5.67	4.50	21	66,4	3.60	3.70	3,9	9,1
Basellandschaftliche KB	902.50	61.80	60.00	15	56,8	35.00	35.00	3,9	3,9
Energiedienst	26.05	1.05	0.80	33	97,4	1.00	1.00	3,8	11,8
Valiant	104.80	7.44	7.50	14	51,1	3.80	4.00	3,8	7,1
PSP Swiss Property	87.90	3.76	3.80	23	89,0	3.35	3.35	3,8	4,5
LLB	50.20	3.40	4.10	12	50,0	1.70	1.90	3,8	27,7
VP Bank	135.60	9.61	10.20	13	50,3	4.50	5.00	3,7	29,5
BEKB / BCBE	177.60	13.88	13.50	13	44,3	6.20	6.40	3,6	0,6
Allreal ¹	167.70	7.04	7.20	23	81,6	5.75	6.00	3,6	15,5
VAT Group ¹	127.20	2.43	4.40	29	178,4	4.00	4.50	3,5	54,2
Warteck Invest ¹	1927.00	62.92	63.00	31	108,1	68.00	68.00	3,5	7,6
Galenica	46.40	1.67	2.15	22	n.s.	n.s.	1.60	3,4	18,6
Vontobel ⁵	59.60	4.72	3.60	17	43,0	2.00	2.05	3,4	16,2
St. Galler KB	449.25	26.25	27.00	17	57,4	15.00	15.00	3,3	16,5
Orell Füssli	120.10	5.51	5.50	22	72,5	4.00	4.00	3,3	0,6
Zuger Kantonalbank	5305.00	213.46	215.00	25	81,7	175.00	175.00	3,3	10,3
Schweizer	1215.00	49.36	70.00	17	81,0	40.00	40.00	3,3	9,9
Landis+Gyr	73.00	-0.21	3.30	22	n.s.	0.00	2.40	3,3	-9,7
Tamedia	139.10	9.89	9.00	15	45,5	4.50	4.50	3,2	-8,8
Hiag ¹	112.30	5.80	4.00	28	62,4	3.60	3.60	3,2	10,4
Walliser KB ¹	94.05	3.66	3.60	26	82,4	3.00	3.00	3,2	28,1
Sulzer	119.90	1.73	5.00	24	202,4	3.50	3.80	3,2	16,8
Inficon ¹	600.00	16.80	21.50	28	95,4	16.00	19.00	3,2	67,8
BC du Jura	57.05	2.95	3.00	19	61,0	1.80	1.80	3,2	6,7
Implenia	63.75	3.27	2.32	27	61,2	2.00	2.00	3,1	-11,3
Kardex ⁶	111.90	4.34	4.90	23	74,5	3.30	3.50	3,1	22,9
BFW Liegenschaften ¹	43.30	1.66	2.10	21	73,4	1.35	1.35	3,1	12,8
Romande Energie	1171.00	105.31	110.00	11	34,2	36.00	36.00	3,1	-6,5
Pargesa	82.35	-0.38	7.50	11	n.s.	2.44	2.50	3,0	28,2
Flughafen Zürich ⁷	222.70	8.07	8.60	26	79,3	6.40	6.60	3,0	21,4

A) Schätzung n.s.) nicht sinnvoll 1) 2016 steuerfreie Ausschüttung aus Kapitaleinlagereserven 2) 2016 teilweise steuerfreie Nennwertrückzahlung 3) 2016 inklusive 12 Fr. Sonderdividende 4) 2016 teilweise steuerfreie Ausschüttung aus Kapitaleinlagereserven 5) 2016 inklusive 0.10 Fr. Sonderdividende 6) 2016 steuerfreie Nennwertrückzahlung 7) 2016 inklusive 3.20 Fr. steuerfreie Sonderdividende aus Kapitaleinlagereserven

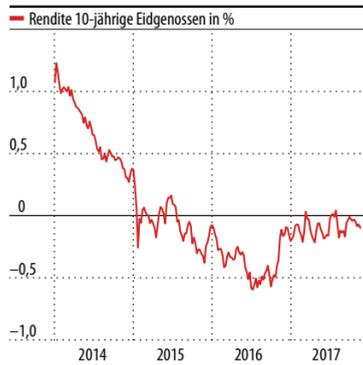
Quelle: Finanz und Wirtschaft / Grafik: FuW, Br

Dividendenstarke Aktien aus den SLI



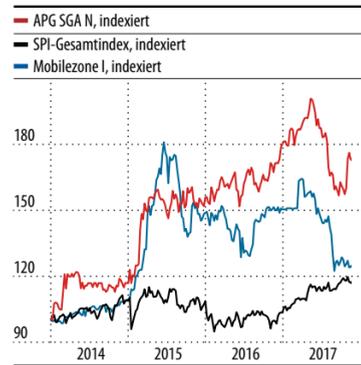
Quelle: Thomson Reuters / FuW

Rendite Bundesanleihen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Dividendenstarke Aktien aus dem SPI



Quelle: Thomson Reuters / FuW