

## Finanzen

# Dividendenwerte zeichnen hohe Mittelzuflüsse aus

Der Vermögensverwalter Sand & Schott sucht dividendenstarke Wachstumsunternehmen. Neben eher konjunkturunabhängigen Unternehmen stehen auch amerikanische Technologieaktien auf seinem Zettel.

ham. FRANKFURT, 19. Dezember. In den Vereinigten Staaten werden die Zinsen kaum noch steigen. Und in Europa bleiben die Zinsen ohnehin auch 2019 sehr niedrig. „Wenn dies so zutrifft, dann haben konservative Dividendenchampions jetzt Aufholpotential“, sagt Max Schott vom inhabergeführten Stuttgarter Vermögensverwalter Sand & Schott. Schott untermauert seine Sicht an einem Vergleich zwischen der noch fünf Jahre laufenden Anleihe von BASF und der Dividendenrendite der BASF-Aktie: Eine BASF-Anleihe in Euro wirft lediglich eine Rendite von 0,6 Prozent ab, wenn man sie heute kauft und bis zur Endfälligkeit im Januar 2024 hält. Die BASF-Aktie dagegen bietet zum gegenwärtigen Kurs und einer im Frühjahr 2019 unveränderten Dividendenzahlung eine Rendite von mehr als 5 Prozent.

Doch gleichzeitig warnt Schott davor, allein auf die Dividendenrendite zu schauen. Schließlich können selbst gut

etablierte Unternehmen die Dividendenzahlung ausfallen lassen, wenn sich die Geschäftsaussichten verschlechtern und die Gewinne sinken. Und die Dividendenrendite kann auch deshalb hoch aussehen, weil der Aktienkurs zuletzt stark gefallen ist. Dafür sind viele Automobilhersteller wie Daimler und BMW, aber auch Automobilzulieferer wie Schaeffler und Leoni aktuell gute Beispiele. Nicht nur die Dividendenrendite, auch ihre Unternehmensbewertung, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), lässt sie günstig erscheinen. „Billig oder preiswert?“, fragt Schott etwas sarkastisch. Und fügt hinzu: „Wir suchen günstig bewertete dividendenstarke Wachstumsunternehmen.“ Dazu gehörten Unternehmen, deren Geschäftsmodell kaum bedroht sei von neuen disruptiven Entwicklungen wie etwa der Digitalisierung. Und natürlich will Sand & Schott nicht zu viel, sondern lieber zu wenig für eine Aktie zahlen. „Um den Preis für ein Unternehmen abzuschätzen, ist der Free Cash flow mindestens so wichtig wie die Dividendenrendite und das KGV“, sagt Schott.

Unter „free Cash flow“, verstehen Börsianer den Mittelzufluss eines Unternehmens, also den Überschuss aus Einzahlungen gegenüber Auszahlungen in bestimmten Perioden. Schott nennt den Cash flow das „Sicherheitspolster etablierter Dividendenwerte“. Wegen der hohen Investitionen, die viele Automobilhersteller für saubere Motoren oder Elek-

tromobilität leisten müssten, sowie wegen der Klagen gegen „Diesel-Schummel-Motoren“ sei der free Cash Flow vieler Autohersteller in den kommenden Jahren aller Voraussicht nach negativ. Und viele Zulieferer müssen sich erst noch auf die Umwälzungen vom Verbrennungs- zum Elektromotor einhergehen. „Deshalb muss ich in einem Depot aus 25 bis 40 Dividendenaktien derzeit keine Autowerte haben“, sagt Schott.

Der Vermögensverwalter konzentriert sich lieber auf eher konjunkturunabhängige Unternehmen wie die Chemie- und Pharmawerte Bayer und BASF, Schweizer Titel wie Nestlé und Roche, Versicherer wie Münchner Rück, Allianz, Industriekonzerne wie Siemens, Ölwerte wie Total, Chevron und Exxon Mobile, bei denen er nach den Kursrückgängen der vergangenen Monate für langfristige Anleger nun Kaufgelegenheiten wittert. Zwar rechnet Schott auch für 2019 mit hohen Kursschwankungen am Aktienmarkt, aber am Ende erwartet er weder im Handelskonflikt zwischen China und den Vereinigten Staaten noch beim Austritt Großbritanniens eine Eskalation, die das Wirtschaftswachstum der Welt aus der Bahn wirft. Seine Dividendenchampions sollten also zumindest in der Lage sein, dank hohem Free Cash flow ihre Dividenden zu halten und auf Sicht mehrerer Jahre zu steigern. Dann winken den Anlegern nicht nur Einnahmen aus Dividenden, die viel höher liegen als die Zin-

sen. „Qualitätswerte mit nachhaltigen Dividenden schlagen auch in der Kursentwicklung den Markt“, sagt Schott.

Neben den genannten konjunkturunabhängigen Dividendenwerten aus verschiedenen Ländern mit verschiedenen Währungen setzt Schott aber auch auf Aktien von üblicherweise stark wachsenden Technologieunternehmen. „Die Mischung macht’s“, sagt er. Wer an den Kapitalmärkten Risiken reduzieren wolle, ohne auf Chancen zu verzichten, dem bleibe nur, die Risiken zu streuen. Unter den Technologieaktien hält Schott nach wie vor Abstand von Unternehmen wie Apple, Amazon und der Muttergesellschaft von Google namens Alphabet, die im Sommer ungemein hoch bewertet waren. Nun aber hat zum Beispiel Apple in drei Monaten mehr als 20 Prozent an Wert eingebüßt.

Der Kurs der Apple-Aktie sei, da Apple de facto wegen des i-Phones ein Einprodukt-Unternehmen sei, besonders rückschlagsgefährdet, merkt Schott an. Viel besser gefallen ihm die ebenfalls an der Börse tief gefallenen amerikanischen Chipwerte, allen voran Intel und Texas Instruments. Texas Instruments etwa habe in den vergangenen Jahren ein Dividendenwachstum von 20 Prozent gezeigt, und es spreche nach der Analyse des Cash flows wenig dagegen, dass sich dieses Wachstum fortsetze. Derzeit bietet Texas-Instruments eine Dividendenrendite von knapp 3 Prozent – viel für ein Technologieunternehmen.