



„Europa steht strukturell für Dividende“

Auf einen Main-Spaziergang mit Boris Anbinder, Portfoliomanager bei Metzler Asset Management.

Interview: Tobias Karow, Realisation: Stefan Preuß

Europa bleibt die Dividenden-Bastion im globalen Maßstab – Boris Anbinder, Portfoliomanager bei Metzler Asset Management, hält deshalb eine entsprechende Ausrichtung für Stiftungen für den guten Kern einer Aktienstrategie. Denn die Dividende ist langfristig ein entscheidender Faktor für den Anlageerfolg. Wie entscheidend, das verrät er im Gespräch.

FondsFibel: Wir steigen mal mit der Adlerperspektive ein. Was erwarten Sie von der Dividenden-Saison 2023?

Boris Anbinder: Wir sind zuversichtlich und positiv für die Dividenden-Saison in Europa gestimmt. Wir haben 2022 ungeachtet aller Widrigkeiten ein neues Rekordjahr bei den Dividenden erlebt, im Sinne von absoluten Zahlungen. Das erwarten wir auch für 2023.

FondsFibel: Wie kann das sein, denn Europa steht in vielen Analysen für alte Industrien, es gibt viele Unsicherheiten, oder?

Boris Anbinder: Europa steht strukturell für Dividende, während andere Regionen, zum Beispiel die USA, für den Aktienrückkauf stehen. Unsere Anleger benötigen ausschüttungsfähige Erträge und deshalb mögen wir Europa, plakativ gesagt, als Powerhouse für Dividende. Das hat etwas mit dem Mindset zu tun. Es ist beim Anleger und den Unternehmen verankert und das merkt man auch in den Unternehmensgesprächen. Woher nehmen die europäischen Unternehmen die Mittel für Ausschüttungen? Zunächst sind sie bilanziell solide aufgestellt, die Ausschüttungsquoten sind noch immer

moderat, im Durchschnitt liegen wir unterhalb von 50%. Das bedeutet: Die europäischen Unternehmen haben Raum, bei Bedarf die Ausschüttungsquote noch zu erhöhen. Und was man nicht vergessen darf: Der Aktienrückkauf findet nun auch mehr und mehr in Europa statt, und das wirkt ja wie ein Puffer.

FondsFibel.de: Dividende plus Aktienrückkaufprogramme steht also für Qualität?

Boris Anbinder: Insgesamt ist es eigentlich egal, wie ein Unternehmen sein Kapital zurückgibt, ob Dividende oder Aktienrückkaufprogramm. Für uns ist das Merkmal für Managementqualität die Kapitalallokation. Man muss nicht immer Dividende zahlen, wenn ein tolles Wachstumsprojekt verfolgt wird und das Unternehmen darlegen kann, dass das Projekt fantastische Renditen abwerfen wird.

FondsFibel: Wonach fragen Sie bei den Unternehmen genau nach, wie bewerten Sie das?

Boris Anbinder: Das ist die entscheidende Frage. Das ist schwer messbar, lässt sich nicht vollumfänglich mit Kennzahlen fassen. Hier kommt unser langjähriges Know-how ins Spiel, um die Manager zu selektieren, die Kapital besonders profitabel allokalieren. Da hilft auch der Blick in die Historie: Wenn ein Managementteam zeigen kann, dass die bisherigen Projekte sehr lukrativ waren, Übernahmen gut funktioniert und zu Wachstum geführt haben, dann traue ich dem Team natürlich auch mit dem Blick in die Zukunft mehr zu.



Boris Anbinder wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

FondsFibel.de: Was uns zur Frage bringt, wie denn das Verhältnis von Dividende und Wachstum ist. Stimmt es, dass Unternehmen, die hohe Dividenden auszahlen, kaum wachsen – oder ist das ein Mythos?

Boris Anbinder: Es gibt durchaus Unternehmen, die beides können. Und bei denen auch beide Anlegergruppen vertreten sind. Schaut man sich zum Beispiel die Dividenden-Aristokraten an, die in Deutschland häufig aus dem Bereich Versicherung bzw. Rückversicherung stammen: Diese konnten in den vergangenen zehn Jahren 12 bis 15% p.a. Gesamtrendite erzielen – das ist alles andere als langweilig. Vielmehr generieren solche Unternehmen ein attraktives Auszahlungsprofil, was sie für viele Anleger interessanter macht.

FondsFibel: Sind das dann vor allem resiliente Geschäftsmodelle?

Boris Anbinder: Ja, das müssen sie sein. Aber es sind gleichzeitig auch wandlungsfähige Geschäftsmodelle. Jedes Unternehmen muss mit der Zeit gehen und das machen die Erfolgreichen auch, sonst würden sie ja nicht so lange bestehen. Nennen wir als Beispiel mal Coca-Cola. Da hat sich das Produkt über die Jahre eher wenig geändert, aber das Marketingbudget ist enorm und weiter steigend. In manchen Fällen wird also nicht das Produkt angepasst, sondern die Vermarktungsaktivitäten. Aber klar ist: Jedes dieser erfolgreichen Unternehmen wandelt sich auf diese oder jene Weise. Ein besonders positives Beispiel, das wir schon lange im Portfolio haben, ist Neste Oy aus Finnland.

FondsFibel: Das heißt, eine hohe Dividende ohne eine wandlungsfähige Firma dahinter ist gefährlich für Investoren?

Boris Anbinder: Wenn wir merken, ein Unternehmen kann sich dem notwendigen Wandel nicht unterziehen, dann investieren wir nicht. Denn dann sind hohe Dividenden auf einmal sehr gefährlich, die Dividende fungiert vielmehr als Risikoprämie. An dieser Stelle gilt es vorsichtig zu sein, um künftige Dividendenkürzungen oder gar -ausfälle zu vermeiden. Das unterscheidet einen aktiven Manager von einem passiven Ansatz.

FondsFibel: Welche Rolle spielt der Faktor Zeit bei der Dividende?

Boris Anbinder: Um mal die Statistik zu bemühen: Wenn man sehr langfristig schaut, macht die reinvestierte Dividende etwa die Hälfte des Gesamtertrags am europäischen Aktienmarkt aus. Der zweite Punkt ist die Zeit, die mich unabhängig macht vom Markt-geschehen. Seit 2006, das war das Rekordjahr für Dividenden vor der Finanzkrise, sind die Dividenden in Europa um ca. 5% p.a. gewachsen – und wir hatten ja zwischendurch schon einiges, was man ordentliche Krise nennen kann. Durch steigende Dividenden werden Aktien

gewissermaßen zu einem Inflationsschutz. Deshalb raten wir Stiftungen auch jetzt, da es wieder Zinsen gibt: Setzen Sie weiterhin auch auf steigende Dividenden.

FondsFibel: Jetzt reden wir über europäische Aktien, müssen aber den Blick auch über den großen Teich richten. Werden sich die Bewertungsunterschiede zwischen nordamerikanischen Aktien und Europa angleichen – oder bleibt Europa die Dividenden-Bastion? Das ist ja für die Portfoliokonstruktion einer Stiftung wichtig.

Boris Anbinder: Wahrscheinlich bleibt Europa die Dividenden-Bastion. Das hat auch mit dem kulturellen Hintergrund und dem Anlageverhalten zu tun. Wenn man die großen Indizes vergleicht ist natürlich auch die Sektorzusammensetzung sehr unterschiedlich. Im S&P 500-Index sind mehr Technologie- und Pharma-Firmen enthalten, diese werden tendenziell eher höher bewertet.

FondsFibel: Wenn eine Stiftung eine Dividendenstrategie umsetzen möchte, kommt sie automatisch zur Frage, welcher Anteil sinnvoll wäre. Wir reichen die Frage an Sie weiter.

Boris Anbinder: Da es sich dabei um eine defensive Aktienstrategie handelt, sollte sie den Kern bilden. Drum herum kann man einige Satelliten bauen. Genau das versuchen wir auch in unserem Konzept umzusetzen. Wir sind ein Aktienfonds und können uns Marktverwerfungen nicht entziehen, aber die Basis bilden defensive Dividenden Aristokraten. Je nach Marktphase, um die Performance zu verbessern, mischen wir andere Kategorien bei. Wenn es um Dividendenwachstum geht werden wir häufig im Mid- und Small-Cap-Bereich fündig.

FondsFibel: Welche Gedanken können Sie Stiftungsverantwortlichen mitgeben, wenn jene in ihrem Portfolio eine Dividendenstrategie implementieren wollen?

Boris Anbinder: Da müssen die Verantwortlichen „nur“ auf einige wesentliche Kennzahlen schauen. Dazu zählt natürlich die Dividendenrendite auf Portfolioebene, aber noch wichtiger ist das prognostizierte Dividendenwachstum. Und wenn ein überdurchschnittliches Wachstum erwartet wird, heißt dies: Es sind progressive Unternehmen im Portfolio vorhanden, das ist wichtig. Und drittens ist es entscheidend, die ESG-Qualität der Unternehmen im Portfolio zu beachten, denn wir sind überzeugt, dass Nachhaltigkeit ein wichtiger Faktor in Zukunft sein wird, jene Gewinne zu erzielen, die steigende Dividenden ermöglichen.

FondsFibel.de: Also ‚Dividende gut, alles gut!‘, möchte man meinen. Lieber Boris Anbinder, vielen Dank für diese ausführlichen Insights.



„Die europäischen Unternehmen haben Raum, bei Bedarf die Ausschüttungsquote noch zu erhöhen.“

(Boris Anbinder, Metzler Asset Management)

#vtfds
www.vtfds.de
14.6.2023
Live ab 9:30 • www.vtfds.de