



Standpunkt

April 2007

Der Charme von Dividendenstrategien in
schwierigen Aktienjahren –
Lazard World Dividend Equity Strategy

©2007. Herausgeber: Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Alte Mainzer Gasse 37, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland (Selbstverlag). Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in diesem Bericht ist als solche Garantie zu verstehen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung von Lazard oder deren assoziierter Unternehmen dar. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder Lazard noch deren assoziierte Unternehmen übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalt. Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt noch eine Kopie dieser Veröffentlichung darf ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Lazard auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. Mit der Annahme dieser Veröffentlichung wird die Zustimmung zur Einhaltung der o.g. Bestimmungen gegeben.

Der Charme von Dividendenstrategien in schwierigen Aktienjahren – Lazard World Dividend Equity Strategy

- ◆ Nach einer langen liquiditätsgetriebenen Hausse an den globalen Kapitalmärkten sind viele Assetklassen teuer geworden. Gerade die Kapitalanlagealternativen, mit deren Hilfe manche Anlegergruppen in der Vergangenheit interessante laufende Erträge erwirtschafteten (viele Rentenkonzepte, Immobilien, Versorgeraktien), haben an Attraktivität eingebüßt.
- ◆ Globale Dividendenkonzepte stellen für den (konservativen) Anleger eine gangbare Alternative am Aktienmarkt dar.
- ◆ Aktiv gemanagte (globale) Portfolios dividendenstarker Aktien erfüllen alle Forderungen institutioneller Investoren, wenn sie gewissen fundamentalen Kriterien genügen. Sie sind attraktive langfristige Anlagen mit vernünftiger Bewertung, bieten die Aussicht auf Wertzuwachs und gleichzeitig eine auskömmliche laufende Verzinsung. Ergänzend beinhalten sie Schutz für den Fall, dass sich entweder die Inflation vom gegenwärtig niedrigen Niveau beschleunigt oder die Weltwirtschaft in turbulenteren Strömungen gerät. Schließlich ist der Absolute Return-Fokus bei Dividendenstrategien klarer als der „normaler“ Aktienkonzepte.
- ◆ Unsere „Lazard World Dividend Equity-Strategie“ bietet sich als ertragsstarkes Konzept für viele Kunden an. Wir investieren in ein globales Portfolio dividendenstarker Titel, die gleichzeitig unseren Relative Value-Kriterien genügen, womit die langfristige Sicherheit der Dividenden in den Fokus gerückt wird. Durch das breite Spektrum des Anlageuniversums (inkl. Emerging Markets) können Dividenden erwirtschaftet werden, die über den Renditen an den Rentenmärkten liegen.
- ◆ Angesichts des beharrlichen Niedrigzinsumfeldes und der Erwartung, dass sich mit den demographischen Veränderungen der Gesellschaft auch die Anlagekonzepte stärker in Richtung konservativerer Überlegungen verschieben werden, dürften Dividendenkonzepte eine wichtige Zukunftsoption sein.

Der Charme von Dividendenstrategien in schwierigen Aktienjahren – Lazard World Dividend Equity Strategy

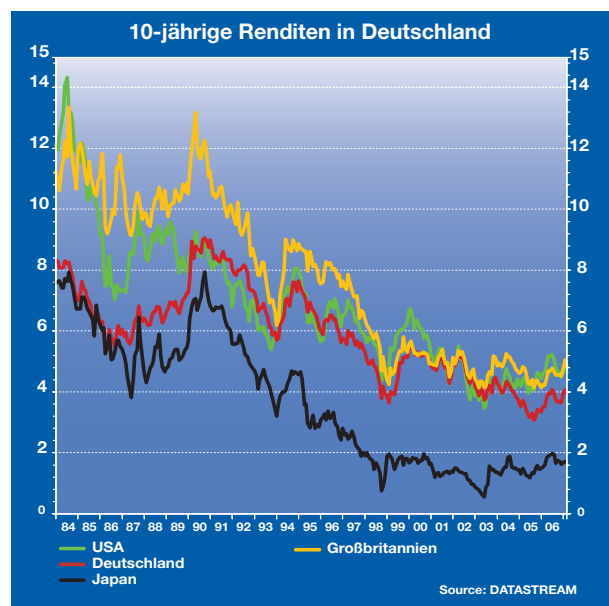
Ausgangssituation am Kapitalmarkt

Wenn man auf die Entwicklung der Kapitalmärkte in den letzten Jahren zurückblickt, wird schnell deutlich, dass es einen singulären Faktor gab, der für den Bullenmarkt in fast allen Assetklassen grundlegend war. Die Zentralbanken haben die Märkte über einen extrem langen Zeitraum überreichlich mit Liquidität versorgt, um den Prozess der Globalisierung ohne Friktionen am Laufen zu halten. Asien- und Russlandkrise, der externe Schock des Platzens der New Economy-Blase, der Anschlag auf das World Trade Center (9/11), der Krieg gegen den Terror, die Deflation in Japan, die Einführung des Euro oder die EU-Osterweiterung – immer gab es Gründe, die Liquidität nicht austrocknen zu lassen, sondern das Weltwirtschaftswachstum mit einer expandierenden Weltgeldmenge zu alimentieren.¹

Letztlich war diese Zentralbankpolitik erfolgreich. Sie hat global zu einer ungewöhnlich langen und friktionsfreien Expansionsphase geführt, in welcher der Weltwohlstand robust gewachsen ist. Man kann sagen, dass es im Laufe der vergangenen Dekade immer mehr Reiche gegeben hat, ohne dass es parallel dazu mehr Arme gegeben hätte (auch wenn dies oft behauptet wird).

Die Kombination einer üppigen Zentralbankgeldversorgung mit steigendem Wohlstand hatte Nebenwirkungen für die Kapitalanleger. Da die Weltsparrate stark gewachsen ist, entwickelte sich weltweit ein enormer Anlagebedarf sowohl von Privatanlegern als auch von Institutionellen. Die starken Kapitalflüsse in die Märkte (man denke z. B. an Hedge Funds, Emerging Markets und Private Equity) hatte zur Folge, dass nicht nur die Kapitalmarktzinsen auf historisch niedrige Niveaus gefallen, sondern damit verbunden auch andere Assetklassen von ungewöhnlich hohen Bewertungen gekennzeichnet sind (vgl. Abbildung 1).

Abbildung 1:



Die jahrelange immense Nachfrage nach attraktiven Renditen hat viele Kapitalanlageformen unattraktiv gemacht. So liegen Staatsanleihezinsen absolut betrachtet nahe historischer Tiefstände, die Spreads zu Unternehmensanleihen und Emerging Market Bonds sind extrem niedrig, und die Mietrenditen von Immobilien in den Hauptmärkten sind dramatisch gefallen. Für die Deckung der Nachfrage nach Mehrrendite wurden im Investment Banking immer komplexere Produkte generiert (Credit-Strukturen aller Art, CDO, CPDO, CDO-squared).

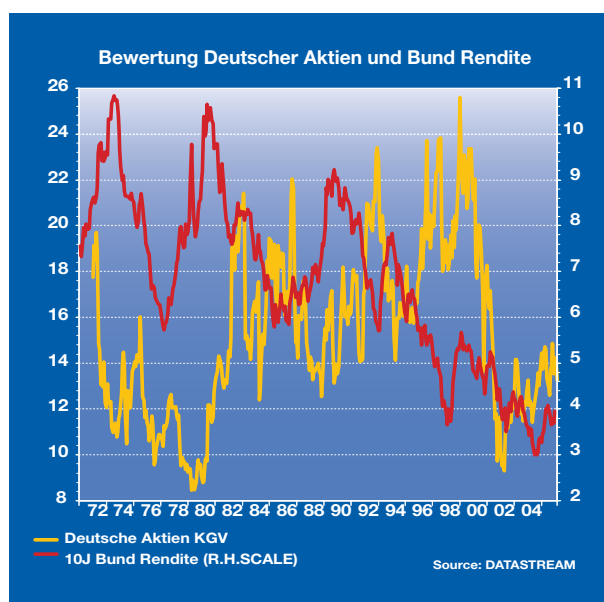
Warum geraten Dividendenstrategien stärker ins Blickfeld?

Angesichts eines weiterhin hohen Anlagebedarfs bei vielen Anlegern ergibt sich ein gewisser Anlage-notstand. Die Anlageklassen, mit denen man in der Vergangenheit attraktive ordentliche Erträge erzielen konnte, sind weitgehend ausgereizt. Auf Aktien

möchte man aus Risikoüberlegungen nicht zurückgreifen, zumal (passive) Investments in klassische Aktienindizes nur unterdurchschnittliche laufende Erträge bieten. Aktien sind aber die einzige Anlagealternative, die vernünftig bewertet ist.

Selbst nach einer vierjährigen Hausse erscheinen Aktien im Vergleich zu Zinspapieren attraktiv. Die in den letzten Jahren stark gestiegenen Unternehmensgewinne haben dafür gesorgt, dass die Bewertungen an den Hauptaktienmärkten (im Sinne der sogenannten Multiples wie z.B. KGVs) trotz des langen Booms gegenwärtig nicht höher liegen als zu Beginn der langfristigen Hausse, die in den 80er Jahren begann (vgl. Abbildung 2).

Abbildung 2:



Traditionelle Quellen höherer Verzinsung am Aktienmarkt, wie Versorger, REITs oder (in den USA und Großbritannien) Limited Partnerships stellen zur Zeit keine Alternative für renditehungrige Investoren dar, da sie angesichts massiver Kapitalflüsse genauso teuer wie Rententitel geworden sind.

Dennoch gibt für den (konservativen) Anleger eine gangbare Lösung am Aktienmarkt. Auf Basis fundamentaler Überlegungen aktiv gemanagte (globale) Portfolios dividendenstarker Aktien erfüllen beide Forderungen, die von institutionellen Investoren gestellt werden. Intelligent umgesetzte Dividen-

denstrategien sind attraktive langfristige Anlagen mit vernünftiger Bewertung, bieten die Aussicht auf Wertzuwachs und gleichzeitig eine ordentliche laufende Verzinsung (dies ist ein Grund dafür, dass das Thema „Infrastruktur als Assetklasse“ zuletzt stark an Bedeutung gewonnen hat). Ergänzend beinhalten Dividentitel einen gewissen Schutz für den Fall, dass sich entweder die Inflation vom gegenwärtig niedrigen Niveau beschleunigt oder die Weltwirtschaft in turbulenteren Strömungen gerät. Schließlich ist der Absolute Return-Fokus bei Dividendenstrategien deutlich höher als bei „normalen“ Aktienkonzepten. So ist es vielleicht nicht ganz überraschend, dass manche Investmentbanken erwarten, dass 2007 das „Jahr der Dividende“ werden könnte.²

Dabei hat die Attraktivität von Dividendenstrategien im Vergleich zu anderen Aktienanlagen in jüngster Zeit zugenommen, was durch das starke Aufkommen von Derivaten auf Dividendenstrategien unterstrichen wird.³ Das Potential des Aktienmarktes in bezug auf generell steigende Kurse ist zurückgegangen. Da der jahrzehntelange Trend zu sinkenden Zinsen allmählich ausläuft, ist der Spielraum für eine Expansion der KGVs eingengt. Da sich auch die Unternehmensgewinne auf einem historischen Hochstand befinden, sind die potentiellen Triebfedern für eine überdurchschnittliche Kursphantasie (steigende Unternehmensgewinne, sinkende Zinsen und KGV-Expansion) nicht sehr stark gespannt. Dies lässt sichere Dividenden als langfristige Ertragsbringer am Aktienmarkt attraktiv erscheinen. Dividendenstrategien haben in der Vergangenheit den Markt stark outperfornt, wenn sich das Gewinnwachstum der Unternehmen abschwächte.⁴

Das gilt umso stärker, als dass die Unternehmen in vielen Branchen in den letzten Jahren bemüht waren, ihre Dividenden zu steigern. Robuste Dividendenrenditen lassen sich heute auch in Sektoren und Ländern finden, in denen sie in der Vergangenheit kaum zugänglich waren. So bietet mittlerweile sogar der Technologiesektor einige attraktive Dividendenwerte. Dies erleichtert die Konstruktion robusterer und besser diversifizierter Portfolios mit Dividentiteln, so dass das früher virulente hohe Risiko einer engen Branchen- oder Länderkonzentration von Dividendenportfolios reduziert wurde.⁵

Ein letztes Argument sei für die langfristige Attraktivität von dividendenstarken Titeln erwähnt. Das Älterwerden der „Baby Boomers“ und die damit einhergehenden demographischen Verschiebungen in der Gesellschaft dürften zu einem Umdenken im Anlageverhalten vieler Investoren führen. Reine Wertsteigerungen über den Einsatz stark risikobehafteter Konzepte werden an Attraktivität verlieren, während Kapitalanlagen, die ein sicheres Einkommen und Stabilität generieren, stärker gesucht sein dürften.

Dividendenkonzepte sollten in diesem Umfeld langfristig an Anziehungskraft gewinnen. In Zeiten, in denen Dividendenstrategien einen wesentlichen Bewertungsvorteil zu anderen höher rentierlichen Assetklassen haben, ist ein Einstieg in ein weltweites Portfolio mit Titeln hoher Dividenden attraktiv.

Grundlagen erfolgreicher Dividendenstrategien

Jüngste Studien haben gezeigt, dass Unternehmen mit hohen Dividenden ein höheres Gewinnwachstum erzielen als solche mit niedrigen (oder gar ausfallenden) Ausschüttungen, was auch ein gewisses überlegenes Kurssteigerungspotential von (intelligenten) Dividendenstrategien suggeriert.⁶ Die ökonomische Argumentation hinter dieser Erkenntnis ist die, dass hohe Dividenden das Management stärken und veranlassen, das Kapital diszipliniert einzusetzen. Unternehmen mit hoher Dividende nutzen das knappe Kapital hocheffizient und steigern damit die Gewinndynamik. Dies hat ganz wesentlich dazu beigetragen, dass Aktien mit hohen Dividendenrenditen seit 1970 global gesehen besser performt haben als Aktien mit sehr niedriger (oder ausfallender) Dividende (vgl. Abbildung 3).

Abbildung 3:

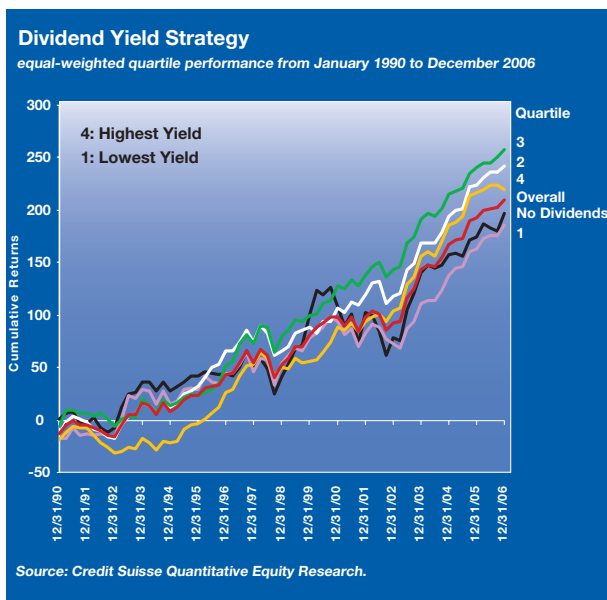


Jedoch muss man für die erfolgreiche Umsetzung der Erkenntnis einer Überlegenheit von Dividendenstrategien tiefer bohren und in die Detailanalyse einsteigen. Bei der Planung einer Dividendenstrategie darf ein Kapitalanleger nicht bei dem Punkt stehen bleiben, Titel zu erwerben, die aktuell hohe Dividenden zahlen. Soll die Dividendenstrategie langfristig erfolgreich sein, muss es das Ziel des Investors ein, in Unternehmen zu investieren, die ihre Dividenden langfristig hoch halten können bzw. zukünftig weiter steigern können. Die Sicherheit der Dividendenzahlung ist eine ganz fundamentale Frage.⁷

Konzentriert sich der Anleger nur auf die aktuelle Dividende, läuft er Gefahr, das Portfolio schwerpunktmäßig auf sogenannte „Value Traps“ zu konzentrieren. Dabei handelt es sich um Unternehmen, die nur hohe Dividenden zahlen, um den Aktienkurs mit letzter Kraft zu verteidigen oder aus speziellen Situationen heraus Sonderausschüttungen vornehmen, ohne diese Dividenden wirklich stetig zu erwirtschaften. Diese Unternehmen weisen langfristig oft kein Wachstumspotential auf und sind irgendwann nicht mehr in der Lage, ihre Dividendenzahlungen aufrecht zu erhalten. So haben Studien ergeben, dass aus diesem Sachverhalt heraus die Konzentration auf Werte, die aktuell eine extrem hohe Dividende zahlen, langfristig nur eine mittelmäßige Performance bringt, während

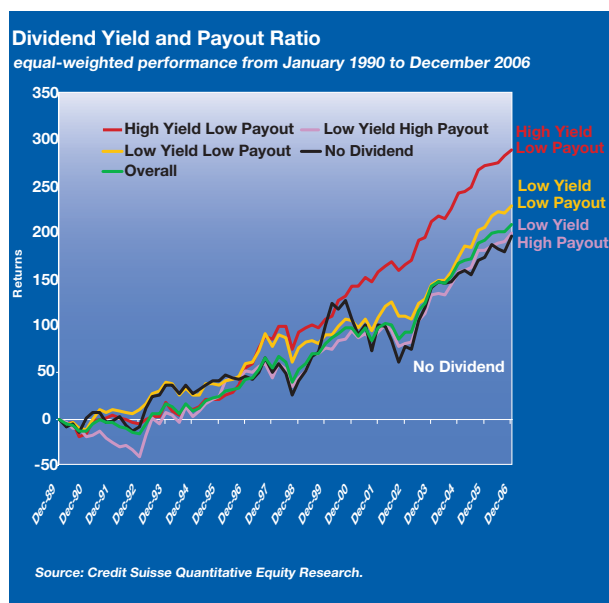
Werte, die hohe, aber nicht die höchsten Dividenden zahlen, sich weit überdurchschnittlich entwickeln (vgl. Abbildung 4).⁸

Abbildung 4:



Will man Unternehmen herausfiltern, die hohe Dividenden zahlen, diese Dividenden langfristig aber auch halten oder steigern können, ist zu überprüfen, ob die Erwirtschaftung der Dividenden fundamental untermauert ist. Dies ist dann zu erwarten, wenn das Unternehmen langfristig ein ausreichendes Wachstum des Free Cash Flows sicherstellen kann, um die Dividenden problemlos ausschütten zu können. So haben Studien beispielsweise ergeben, dass Aktien, die eine hohe Dividendenrendite aufweisen, bei denen die sogenannte Payout Ratio (der Anteil der Dividendenzahlung am Free Cash Flow) aber gleichzeitig sehr niedrig ist, langfristig die beste Performance aufweisen.⁹ Dies ist nicht überraschend, denn wenn ein Unternehmen eine hohe Dividende zahlt, aber dennoch über einen großen Anteil des Free Cash Flows verfügt, mit dem Wachstum finanziert werden kann, befindet es sich in einer ökonomisch komfortablen Situation und ist gleichzeitig für Anleger attraktiv (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 5:



Andere Studien kommen zu dem Ergebnis, dass bei der Zusammenstellung performancestarker Dividendenportfolios dem (stetigen) Dividendenwachstum der Vergangenheit eine große Bedeutung zukomme, dass man sich auf die Prognose von Dividenden über gewisse Zeiträume konzentrieren sollte, dass man auch das Aktienkursmomentum und Gewinnrevisionen miteinbeziehen müsse¹⁰ oder dass der Schwerpunkt der Analyse auf das (stetige) Gewinnwachstum sowie die finanzielle Profitabilität (Return on Equity) gelegt werden möge.¹¹

Eine Erkenntnis haben diese Studien gemeinsam. Es reicht nicht, Titel mit hohen aktuellen Dividenden zu erwerben. Dividendenstrategien müssen mit einer sorgfältigen Fundamentalanalyse (beispielsweise auf Basis von Bilanzkennzahlen) kombiniert werden, um die Dividenden auf Zahlungssicherheit zu testen. Reine Strategien hoher Dividendenausüttungen müssen scheitern – ohne Fokus auf Bewertung und Fundamentaldaten geht es nicht.¹²

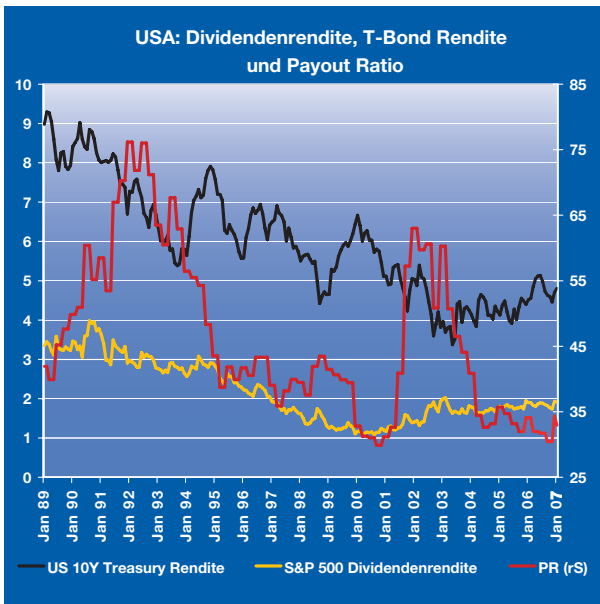
Der Charme von Dividenden im Niedrigzinsumfeld

Einer der Nachteile von Aktieninvestments für einige Anlegergruppen wie Sparkassen war in der Vergangenheit, dass Aktien deutlich niedrigere laufende Erträge als festverzinsliche Wertpapiere

ausschütteten, auch wenn die langfristige Performance von Aktien höher war als die von Renten. Den meisten Anlegern genügten die laufenden Kuponzahlungen von Anleihen, ohne auf weitere Kursgewinne spekulieren zu müssen, während man auf Aktien im Prinzip nur wegen ihres Wertsteigerungspotenzials setzte.

Im Niedrigzinsumfeld, in dem auch Renten keine wirklich auskömmlichen ordentlichen Erträge mehr erwirtschaften, hat dieser Nachteil von Aktien an Bedeutung verloren. Das aktuell niedrige Payout Ratio lässt zudem vermuten, dass die Dividendenrenditen tendenziell weiter ansteigen könnten. De facto erwarten die meisten Investmentbanken, dass die Dividenden in den nächsten Jahren deutlich stärker ansteigen als die Gewinne, ohne dass irgendwelche Bilanzkennzahlen gefährdet würden (vgl. Abbildung 6).¹³

Abbildung 6: S&P 500 Dividendenrendite, 10J T-Note Rendite und Payout Ratio

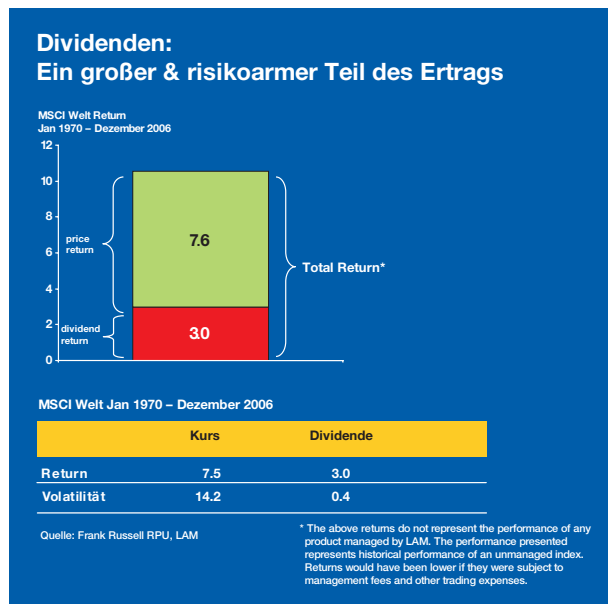


Dabei hilft es natürlich, dass viele Unternehmen ihre Dividendenpolitik nach dem Debakel des Platzens der New Economy-Blase überdacht haben.¹⁴ Während der Interneteuphorie wurden die Dividendausschüttungen auf historisch niedrige Niveaus reduziert. Mittlerweile wurden die Dividenden im Durchschnitt kräftig aufgestockt, zumal die gute Gewinnentwicklung der vergangenen Jahre den Spielraum für eine aktive Dividendenpolitik erweitert hat. Beispielsweise sind die Dividenden in

Großbritannien in den Jahren 2004 und 2005 nominal um ein Drittel gestiegen, was real gesehen den stärksten Zweijahresanstieg seit 1977 bedeutet.

Aber auch wenn man bei Aktien schwerpunktmäßig auf Wertsteigerungen und weniger an den laufenden Ertrag denkt, sollte man einen Aspekt nicht ganz vergessen. Im Zeitraum seit 1970 machten Dividenden mit rund 30 Prozent einen beträchtlichen Teil der globalen Aktienreturns aus. Das Erwirtschaften von Dividenden ist ein fundamentaler Bestandteil des Investments in Aktien. Viele Beobachter erwarten, dass die relative Sektorperformance an den Aktienmärkten in den kommenden Jahren weitgehend von der Branchenverteilung der Dividenden bestimmt werden dürfte (vgl. Abbildung 7).¹⁵

Abbildung 7:



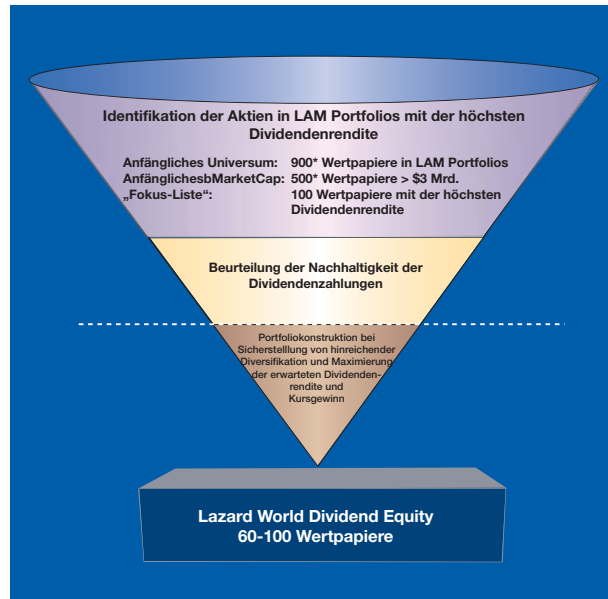
Dividenden stellen einen besonders risikoarmen Teil der Aktienperformance dar. Dividenden und ihre Entwicklung im Zeitablauf sind stabiler, weniger volatil und prognostizierbarer als die Entwicklung der Unternehmensgewinne bzw. die Kursentwicklung der Aktien, so dass der Gesamtertrag von Anlagestrategien auf Basis dividendenstarker Titel berechenbarer und planbarer ist als der von sonstigen Aktienkonzepten.¹⁶

Robuste Dividenden bieten in Schwächephasen des Marktes eine gewisse Unterstützung wegen der höheren laufenden Einnahmen. Schließlich sind bei Dividenden starke konjunkturelle und saisonale Verlaufsmuster nachweisbar.¹⁷ In Schwächephasen der Konjunktur (besonders in Rezessionsphasen) steigt die Dividendenrendite tendenziell an, so dass der Anteil der Dividendenrendite an der Gesamtperformance am Aktienmarkt zunimmt. Damit sind Dividendenstrategien eine optimale Handlungsalternative in Zeiten wie heute, in denen die Unsicherheiten über den weiteren Wachstumspfad der Weltkonjunktur nach einer langen Phase des liquiditätsgetriebenen Booms stark wachsen.

Unser Konzept „Lazard World Dividend Equity“

Eine Dividendenstrategie ist dann von sehr überzeugenden Eigenschaften charakterisiert, wenn sie das Konzept der hohen Dividendenrendite kombiniert mit der fundamentalen Absicherung des Wachstumspotentials der Einzeltitel. Dies setzen wir im Rahmen unserer Lazard World Dividend Equity-Strategie um, indem wir unter Nutzung der Expertise der Lazard Analysten, die unabhängig und rund um den Globus tätig sind, weltweit (inklusive Emerging Markets) nur Werte mit hoher Dividendenrendite in ein Portfolio zusammenfassen, die bereits in anderen Portfolios von Lazard Asset Management enthalten sind und damit bei der Beurteilung der Nachhaltigkeit der Dividenden positiv beurteilt werden (vgl. Abbildung 8).¹⁸

Abbildung 8:
Lazard World Dividend Equity – Prozess



Die Beschränkung auf Titel aus anderen Lazard-Portfolios stellt sicher, dass der Kauf der betreffenden Aktien aus unserer Sicht nicht nur von Dividenden getrieben, sondern auch fundamental gerechtfertigt ist und unseren Relative Value-Kriterien genügt. In unser Dividendenkonzept gekaufte Werte stellen die Schnittmenge zwischen hoher Dividendenrendite und Wertsteigerungspotenzial dar. Unsere strikten Investmentrichtlinien stellen also sicher, dass das Kapital in günstig bewertete und „Cash generierende“ Aktien investiert wird (vgl. Abbildung 9).

Abbildung 9: Schnittmenge zwischen hoher Dividendenrendite und Wachstumspotenzial

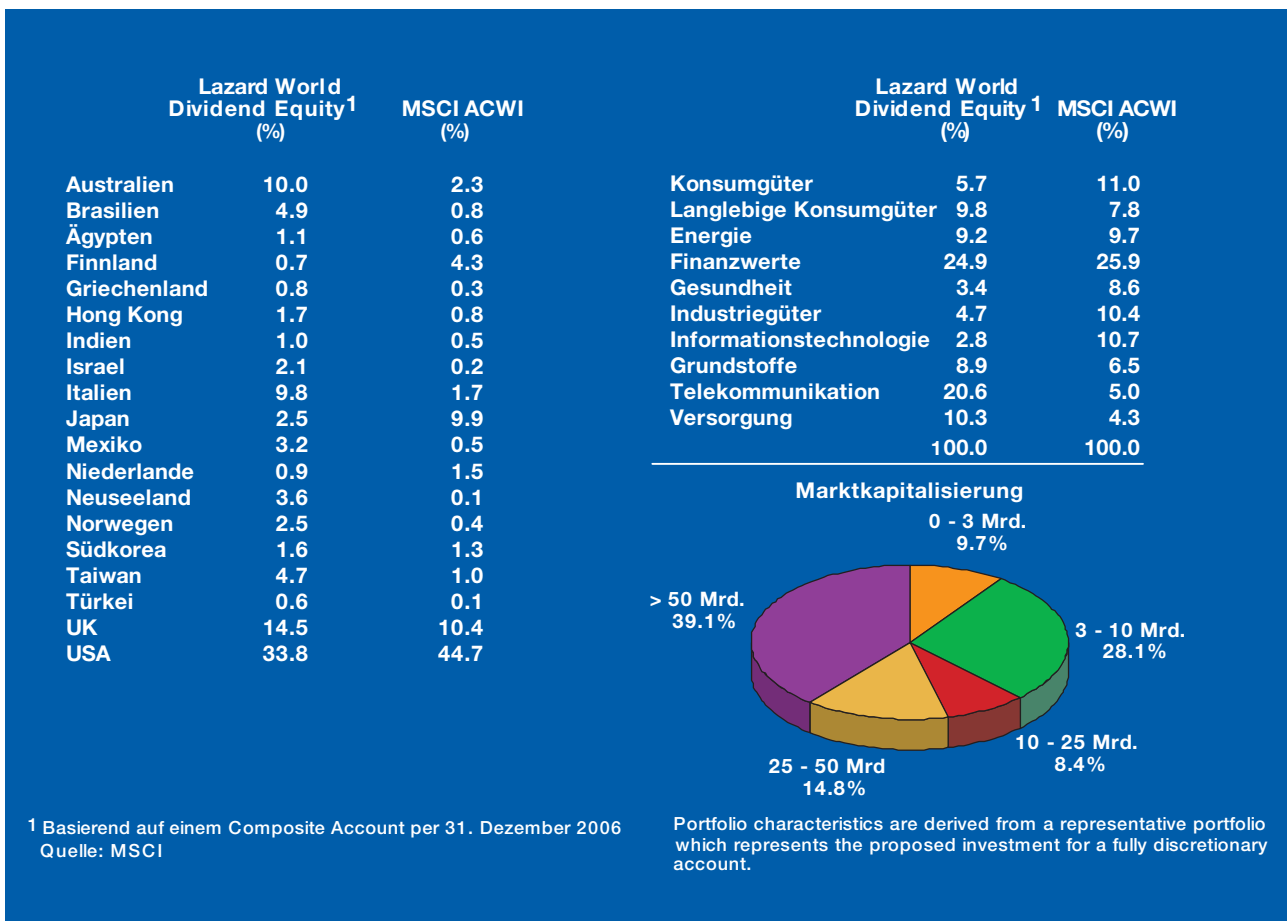


Das Risikocontrolling ist ein wesentlicher Bestandteil unserer Investmentphilosophie. In all unseren Investmentkonzepten wird daher den Erfordernissen der Diversifikation starke Beachtung geschenkt. Wir nehmen in unsere Dividendenportfolios nicht einfach alle Titel mit hohen historischen Dividendenrenditen auf, sondern begrenzen das Risiko einerseits durch den Rückgriff auf unseren Relative Value-Ansatz und andererseits durch eine möglichst breite Streuung über Länder und Sektoren. Der Beimischung von Emerging Markets-Titeln kommt eine wichtige Funktion bei, um langfristig einen wirklich globalen, höher rentierlichen Ansatz aufzubauen.

Portfoliocharakteristika unserer globalen Dividendenstrategie

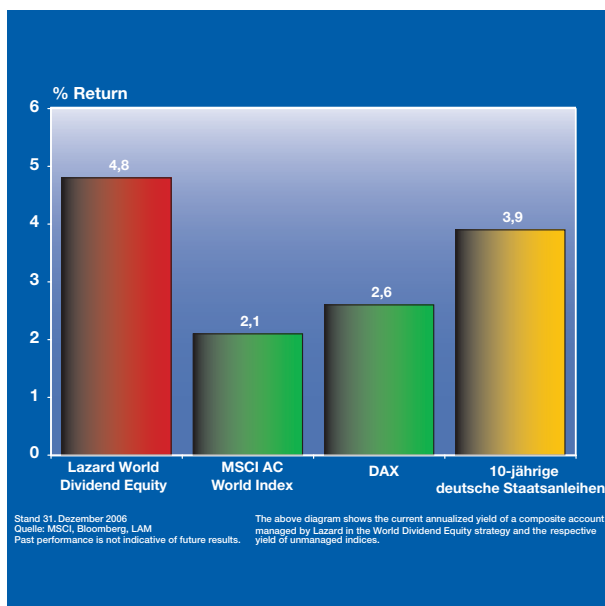
Das Portfolio unserer Lazard World Dividend Equity-Strategie versucht, durch eine breite Streuung nach Ländern, Branchen und Größenklassen das Risiko der Klumpenbildung, das traditionellen Dividendenstrategien oft anhaftete, auf ein Minimum zu reduzieren (vgl. Abbildung 10).

Abbildung 10: Lazard World Dividend Equity - Snapshot



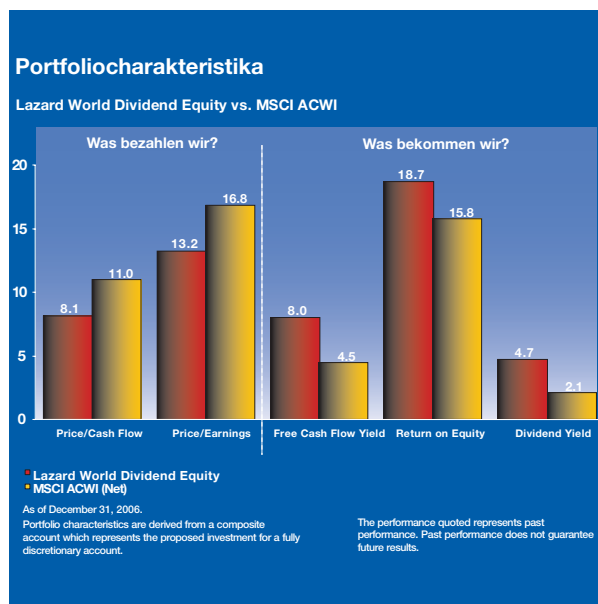
Durch den Einbezug der Emerging Markets in das Anlageuniversum wird die Diversifikation verbessert und die Dividendenrendite gesteigert. Im Niedrigzinsumfeld ist es uns möglich, eine laufende Dividende darzustellen, die über der Rendite von 10jährigen Staatsanleihen liegt (vgl. Abbildung 11).

Abbildung 11: Vergleich der Dividendenrenditen



Gemäß der Relative Value-Kriterien von Lazard Asset Management liegen alle Kenngrößen des Dividendenportfolios wie Preis / Cash Flow oder KGV unter denen vergleichbarer Indizes, obwohl nicht nur die Dividendenrendite, sondern auch der Return on Equity oder die Free Cash Flow-Rendite des Portfolios überdurchschnittlich sind. Damit glauben wir, eine intelligente, langfristig erfolgreiche Dividendenstrategie umgesetzt zu haben (vgl. Abbildung 12).

Abbildung 12: Portfoliocharakteristika



Diese Erwartung wird bestätigt durch die ersten Erfahrungen mit dem Konzept seit Auflegung im August 2005. Unsere Lazard World Dividend Equity-Strategie konnte den MSCI Welt-Index sehr deutlich outperformen, bei einer Volatilität, die klar unter dem Index lag.

Zusammenfassung

Nach einer langen liquiditätsgetriebenen Hausse an den globalen Kapitalmärkten sind viele Assetklassen extrem teuer geworden. Gerade die Kapitalanlagealternativen, mit deren Hilfe manche Anlegergruppen in der Vergangenheit interessante laufende Erträge erwirtschafteten, haben zuletzt an Attraktivität eingebüßt. Dazu zählen nicht nur die meisten Rentenkonzepte, sondern auch Immobilien oder die Aktien von Versorgungstiteln.

Da die meisten Investoren einen unverändert hohen Anlagebedarf haben, sind sie verzweifelt auf der Suche nach ertragsstarken Anlagealternativen mit begrenztem Risiko. Dividendenkonzepte stellen für den (konservativen) Anleger eine gangbare Lösung am Aktienmarkt dar.

Aktiv gemanagte (globale) Portfolios dividendenstarker Aktien erfüllen alle Forderungen institutioneller Investoren, wenn sie gewissen fundamentalen Kriterien erfüllen. Dividendenstrategien sind attraktive langfristige Anlagen mit vernünftiger Bewertung, bieten die Aussicht auf Wertzuwachs und gleichzeitig eine ordentliche laufende Verzinsung. Ergänzend beinhalten sie einen gewissen Schutz für den Fall, dass sich entweder die Inflation vom gegenwärtig niedrigen Niveau beschleunigt oder die Weltwirtschaft in turbulenteren Strömungen gerät. Schließlich ist der Absolute Return-Fokus bei Dividendenstrategien deutlich höher als der „normaler“ Aktienkonzepte.

Unsere „Lazard World Dividend Equity-Strategie“ bietet sich als ertragsstarkes Konzept für viele Kunden an. Wir investieren in ein globales Portfolio dividendenstarker Titel, die gleichzeitig unseren Relative Value-Kriterien genügen, womit die langfristige Sicherheit der Dividenden in den Fokus gerückt wird. Durch das breite Spektrum des Anlageuniversums (inkl. Emerging Markets) können gegenwärtig Dividenden erwirtschaftet werden, die über den Renditen an den Rentenmärkten liegen. Angesichts des beharrlichen Niedrigzinsumfeldes und der Erwartung, dass sich mit den demographischen Veränderungen der Gesellschaft auch die Anlagekonzepte stärker in Richtung konservativerer Überlegungen verschieben werden, dürften Dividendenkonzepte eine wichtige Zukunftsoption sein.

Literaturverzeichnis/Quellenangaben

- ¹ W. Krämer: Kunst als Assetklasse, Lazard Investment Perspektive II/2006.
- ² K. Chaudhry: 2007, the year of the dividend, Merrill Lynch Pan European Chart Book, Januar 2007.
- ³ D. Hawkins: Dividend Swaps, Lehmann European Strategy Weekly, Februar 2007.
- ⁴ Chaudhry, ebenda, S. 19.
- ⁵ S. Hirakawa / M. Shinoda: Returns and risks in high dividend yield funds and stocks, UBS Global Equity Research, Februar 2007.
- ⁶ P. Zhou / W. Ruland: Dividend Payout and Future Earnings Growth, in: Financial Analysts Journal, Mai/Juni 2006.
- ⁷ M. Gilles / A. Hürkamp: Spezial Dividendenrendite, WestLB Research, Februar 2004.
- ⁸ P. Patel / H. Barefoot / S. Yao: Canadian Dividend Yield Strategy, Credit Suisse Quantitative Research, Februar 2007.
- ⁹ Patel et al., ebenda
- ¹⁰ M. Gilles / T. Gindera / H. Sandte: Renaissance der Dividententitel, WestLB Macroscope, September 2006.
- ¹¹ M.B. Clement / A.J. Cohen / K. Shaustuyuk: Dividend-based investment strategies: dividend yields vs. Dividend increases, Goldman Sachs Portfolio Strategy, Dezember 2003.
- ¹² K. Luepertz: Sicherheit mit Dividende, in: private wealth, 02/05, S. 84-85.
- ¹³ R. Parkes: Income Growth, HSBC Global Equity Strategy, März 2007.
- ¹⁴ Y.-M. Chu: High dividend yield plays, KGI Investment Research, Januar 2005.
- ¹⁵ A. Chakrabourtti / K. Martin / K. Kwok / A. Morris: Pay or Die – dividends matter, JPMorgan Global Focus, September 2006.
- ¹⁶ M. Gilles et al, ebenda, S. 35ff.
- ¹⁷ K. Miyake / M. Susuki. Excess Returns of High Dividend Yield Stocks, DAIWA Research, Januar 2007.
- ¹⁸ P. Ryan: Der Charme von Dividenden in schwierigen Aktienmärkten, Präsentation auf dem Investment-Forum von Lazard Asset Management, Januar 2007

Verfasser: Werner Krämer
Tel.: 069 / 50606 - 141

Weitere Lazard Publikationen

Hintergrund Februar 2006

„Basel II – Willkommen im Zentralstaat“

Hintergrund April 2006

„Risikoadjustierte Rendite – No Risk, No Return“

Investment Perspektive I/2006

„... Dicksein ist ‘ne Quälerei...“

Klimawandel – Etwas Warmes braucht der Mensch???

Standpunkt Juni 2006

„Investments in die lokalen Geldmärkte der Emerging Markets – Lazard Emerging Income“

Standpunkt Juli 2006

Eine neue Investmentstrategie für die Emerging Markets – Emerging Markets Balanced

Hintergrund August 2006

„Rentenindizes – Das unbekannte Wesen“

Investment Perspektive II/2006

„Kunst als Asset Klasse – Sweet Dreams Are Made of This“

Investment Perspektive III/2006

„Hybridantrieb – viel Hype um nichts?“

Hintergrund November 2006

„Durationmanagement im Rahmen von Absolute Return-Konzepten – das Lazard Durationsmodell“

Investment Perspektive IV/2006

CO₂-Handel- vom Umweltsch(m)utz profitieren

Hintergrund Januar 2007

„Der Zusammenhang zwischen Konjunkturzyklen und Assetklassen“

Investment Perspektive I/2007

Mikrokredite und Mikrofinanz-The Future is Now

Diese und weitere Publikationen stehen Ihnen als kostenloser Download auf unserer Homepage zur Verfügung:

<http://www.lazardnet.com/wissen>



Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH

www.lazardnet.de

Alte Mainzer Gasse 37
60311 Frankfurt
Tel.: 069 - 50 60 6 - 0
Fax: 069 - 50 60 6 - 100

Neuer Wall 9
20354 Hamburg
Tel.: 040 - 35 72 90 - 20
Fax: 040 - 35 72 90 - 29