



**Andreas Dagan**  
Leiter Globale Aktien

Analyse

## Anleger sollten auf solide Bilanzen und hohe Shareholder Returns achten

22. Mai 2018

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Angesichts der anhaltend niedrigen Zinsen im Euroraum lohnt sich für Anleger ein Blick auf die hohen Cash-Bestände der Unternehmen. Diese haben in den vergangenen Monaten neue Rekordstände erreicht. »Findige Anleger sollten diese Entwicklung nutzen und an den Shareholder-Return-Strategien der Unternehmen partizipieren«, sagt Andreas Dagan, Leiter Globale Aktien des Asset Managers BANTLEON. »Anleger sollten sich an diejenigen Unternehmen halten, die solide Bilanzen und gute Wachstumsstorys haben, um an den hohen Ausschüttungen dieser Unternehmen zu partizipieren.«

**Worauf sollten Anleger bei der Auswahl von Aktien insbesondere achten?**

**Andreas Dagan:** Grundsätzlich mögen wir Wachstumsunternehmen. In einer Welt mit zunehmendem Gegenwind aufgrund demografischer Trends in den entwickelten Volkswirtschaften und nachlassenden Produktivitätsgewinnen durch Globalisierungsverlagerungen empfehlen wir Investoren, langfristig in Segmente und Unternehmen zu investieren, die höheres Wachstum ermöglichen als der breite Markt beziehungsweise die breite Volkswirtschaft. Am Ende werden diejenigen Unternehmen hohe Bewertungen vom Markt erhalten und rechtfertigen, die dynamisches strukturelles Wachstum aufweisen und den technologischen Trend mitbestimmen. Für die übrigen Unternehmen sieht es recht düster aus.

**Inwiefern spielt die Bilanzqualität dieser Unternehmen eine wichtige Rolle?**

**Dagan:** Die Grundlage unserer Anlageentscheidungen ist immer die Bilanzqualität. Die Unternehmen sollten jederzeit in der Lage sein, konjunkturelle Abschwünge meistern zu können und sogar antizyklisch investieren zu können. Zudem erlaubt eine solide Bilanz, hohe Forschungs- und Entwicklungsausgaben zu stemmen. Anleger sollten deshalb – wie auch wir es tun – auf einen sehr niedrigen Verschuldungsgrad achten und sich genau die Unternehmen ansehen, die hohe Cash-Bestände haben. Tesla kommt deshalb für uns als Investment überhaupt nicht infrage.

**Warum halten Sie die Cash-Bestände der Unternehmen für so wichtig?**

**Dagan:** Die »Cash Asset Ratio« der Unternehmen ist auf einem sehr hohen Niveau und deutet darauf hin, dass die Unternehmen ihre Aktionäre weiterhin mit Geschenken beglücken werden. Dazu gehören Dividenden, Aktienrückkäufe und Spin-offs. Allein die Apple-Aktionäre werden in Form von Aktienrückkäufen mit einem zusätzlichen spektakulären Geldregen von mehr als 100 Mrd. US-Dollar beglückt. Aktienrückkäufe wirken sich positiv auf den Gewinn je Aktie beziehungsweise auf die Bewertung von Unternehmen aus und sind deshalb ein hervorragendes Instrument der »Shareholder Remuneration«, also der Vergütung für Aktionäre.

**Wie kann man Aktienrückkäufe und Dividenden einordnen? Gibt es in Europa Nachholbedarf?**

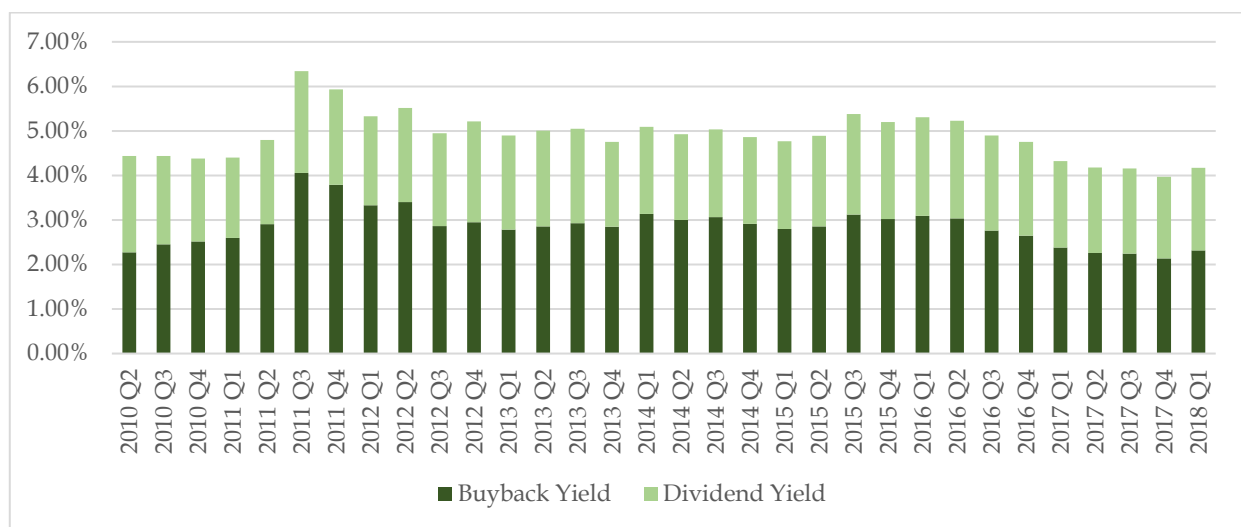
**Dagan:** Für den S&P 500 kann man beispielweise feststellen, dass allein die Aktienrückkaufrendite bezogen auf den Index bei etwa 2,5% liegt. Hinzu kommt eine zusätzliche Ausschüttung an die Aktionäre in Form von Dividenden in Höhe von nochmals etwa 2%. Das ergibt eine Summe von fast 5%. Es ist zu erwarten, dass auch in Europa die Tendenz zunimmt, neben den hier üblichen Dividenden vermehrt Aktienrückkäufe ins Programm zu nehmen. Aktienrückkäufe in Europa betragen seit Längerem relativ stabil etwa 60 Mrd. Euro pro Jahr – gegenüber 500 Mrd. bis 600 Mrd. US-Dollar in den USA. In Europa gibt es also noch großen

Nachholbedarf. Investoren sollten dieses Thema nicht unterschätzen. So werden auch nach der nun auslaufenden Berichtssaison viele Unternehmen wieder ihre Kaufprogramme aufnehmen und ihre Aktienkurse zusätzlich unterstützen.

## Wie können Anleger bei der Auswahl geeigneter Aktien vorgehen?

**Dagasan:** Anleger können bei der Auswahl der geeigneten Aktien eine Strategie verfolgen, welche folgende Faktoren berücksichtigt: Erstens sollten die Unternehmen sehr solide Bilanzen und Cash-Bestände haben. Zweitens sind Unternehmen mit hoher Ausschüttungsquote zu empfehlen, die das Unternehmen aber auch nachhaltig aus der Geschäftstätigkeit verdient und nicht aus der Substanz zahlt. Drittens lohnt sich ein Blick auf unterbewertete Übernahmekandidaten sowie auf Unternehmen, welche sich restrukturieren wollen (Spin-offs).

### Aktienrückkauf- und Dividendenrendite des S&P 500 sind attraktiv



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Stand: 11. Mai 2018

## Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +49.511.288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

## Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.