

„Gerade Dividendenaktien sind günstig bewertet“

Im Jahr 2020 zerplatzten aufgrund der Corona-Pandemie viele Dividenträume. Wir sprachen mit **DJE-Fondsmanager Jan Ehrhardt**, wie er den DJE Dividende & Substanz durch die Corona-Krise steuert und wie er Dividendenaktien im Vergleich zu anderen Anlageklassen einschätzt

Seit dem 27. Januar 2003 managt Jan Ehrhardt den DJE Dividende & Substanz (ISIN: LU 015 955 015 0), der rund 1,3 Milliarden Euro groß ist. In den vergangenen 18 Jahren erzielte der promovierte Betriebswirt mit dem globalen Aktienfonds inklusive der reinvestierten Dividenden einen kumulierten Wertzuwachs von rund 380 Prozent, was einer jährlichen Rendite von 9,1 Prozent entspricht. Zudem entwickelte sich DJE Dividende & Substanz in den vergangenen zwölf Monaten zum besten globalen Dividendenfonds, da Ehrhardt trotz Corona-Pandemie eine positive Wertentwicklung erzielte.

TFR: Herr Ehrhardt, viele Dividendenfonds und -ETFs haben in den vergangenen zwölf Monaten Verluste erlitten, dagegen hat der DJE Dividende & Substanz in dieser Zeit sogar Gewinne erzielt. Wie haben Sie das geschafft?

Jan Ehrhardt: Insgesamt ist uns das Timing im Jahr 2020 recht gut gelungen. So konnten wir die Verluste zu Beginn der Corona-Krise im Februar und März 2020 zunächst begrenzen, da wir Banken sowie Öl- und Travelaktien frühzeitig verkauft haben. Das gehört zu unserer Philosophie. Denn in schwierigen Phasen möchten wir weniger verlieren als der breite Markt.

Wie ging es danach weiter?

Als die Notenbanken ab Ende März sehr expansiv wurden, haben wir die Aktienquote wieder erhöht und unter anderem Technologiewerte sowie Bau- und Umweltaktien gekauft. Und als Value-Aktien im Herbst 2020 in Relation zu Growth-Aktien sehr günstig geworden sind, haben wir den Value-Anteil erhöht.

Im Jahr 2020 fielen viele Dividenden aus oder wurden gekürzt. Inwiefern ist das immer noch relevant?

Mittlerweile ist das nicht mehr so ein Thema. Ich halte mich aber generell aus Unternehmen heraus, bei denen die Dividende wackeln könnte. Zum Beispiel halte ich wenig Banken, was uns in den Jahren 2007/2008 bereits geholfen hat, als diese ihre Dividenden nicht mehr zahlen konnten.



Dr. Jan Ehrhardt

ist stellvertretender Vorstandsvorsitzender der DJE Kapital AG und managt u. a. den Aktienfonds DJE Dividende & Substanz sowie den Mischfonds DJE Zins & Dividende

Insgesamt haben sich Dividendenfonds in den vergangenen Jahren aber nicht mehr so gut entwickelt. Inwiefern könnte sich dies wieder ändern?

Das stimmt. Nachdem die Tech-Bubble in den Jahren 2000 bis 2003 geplatzt war, liefen Dividendenwerte bis zum Jahr 2007 zunächst sehr gut. Seit 2008 laufen Growth-Titel aber besser als Value-Aktien und US-Titel besser als europäische Aktien.

Also jene Bereiche, die Dividendenfonds im Vergleich zum MSCI World Index meist untergewichtet.

Genau. Aber aus unserer Sicht bieten Dividendenwerte nach vielen schwächeren Jahren wieder eine gute Chance.

Wie kommen Sie zu dieser Einschätzung?

Viele Werte aus den Bereichen Telekom, Versicherungen, Nahrung sowie Rohstoffunternehmen können derzeit problemlos Free-Cashflow-Renditen von über zehn Prozent erwirtschaften und bieten zugleich Dividendenrenditen von über fünf Prozent, was sie für einige Anleger zu einem guten Ersatz für Anleihen macht. So lange das an-

hält, spricht das gegen eine Durststrecke für defensive Dividendenaktien. Zudem sind Technologiewerte im Vergleich dazu nicht mehr so attraktiv, weil sie teurer geworden sind.

Sie halten auch vergleichsweise viele Aktien aus Asien. Wieso?

Das hat viel mit den Bewertungen zu tun. Unsere asiatischen Titel bieten ebenfalls hohe Free-Cashflow-Renditen und hohe Dividendenrenditen. Zudem könnte der Markt wieder breiter werden, wenn die Anleger nicht mehr allein in Techwerte wie Alibaba, Tencent oder TSMC investieren, sondern auch in produzierende Unternehmen oder Small und Mid Caps. Deshalb könnte unser Asienanteil von zuletzt 21 auf bis zu 25 Prozent steigen.

Skeptiker warnen, dass Aktien inzwischen generell zu teuer geworden sind. Wie sehen Sie das?

Ich würde mir Sorgen machen, falls wir keine attraktiven Aktien mehr finden oder alle Aktien im Schnitt Kurs-Gewinn-Verhältnisse von über 25 aufweisen würden. Das ist derzeit aber nicht der Fall. Gerade im Vergleich zu anderen Anlageklassen sind Aktien und speziell Dividendenaktien relativ günstig bewertet.

Was heißt das konkret?

Anleihen sind im Schnitt recht hoch bewertet und bieten in der Breite kaum noch Zinsen. Auch Immobilien sind nicht mehr günstig und können leichter besteuert werden als Unternehmen, weil dort Arbeitsplätze auf dem Spiel stehen.

Wie bewerten Sie Edelmetalle wie Gold oder Kryptowährungen wie Bitcoin?

Gold ist eine bewährte, aber recht kleine Anlageklasse. Kryptowährungen sind dagegen noch nicht ausgereift. Zudem zahlen beide Anlageklassen keine Dividende oder Zinsen. Dividendenaktien sind dagegen günstig bewertet und bleiben auch attraktiv, falls das Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmen gering ausfallen sollte.

Interview Ralf Ferken