

DEVISEN

Euro stabilisiert sich

ZÜRICH - Der Euro hat sich gestern Freitag stabilisiert. Etwas unier Druck kam dagegen der Dollar, der sich gegenüber den wichtigsten Währungen leicht abwertete.

Das am Vortag veröffentlichte, schlechter als erwartet ausgefallene US-Wirtschaftswachstum im ersten Quartal wirkte sich aber kaum mehr am Devisenmarkt aus, sagten Händler gegenüber der Nachrichtenagentur Reuters. «Der Dollar hält sich für die schlechten Daten, die zuletzt kamen, eigentlich noch ganz gut.»

Um 16 Uhr notierte der Euro bei 1.2941 Dollar. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte den Referenzkurs am frühen Nachmittag auf 1.2957 (1.2905) Dollar fest.

Zum Franken wurde der Euro für 1.5360 (1.5391) Fr. gehandelt. Der Dollar sank auf 1.1869 (1.1916) Franken. Das britische Pfund lag ebenfalls tiefer bei 2.2685 (2.2717) Franken, und 100 Yen kosteten 1.1313 (1.1245) Franken. (sda)

LLB FINANZINFORMATIONEN

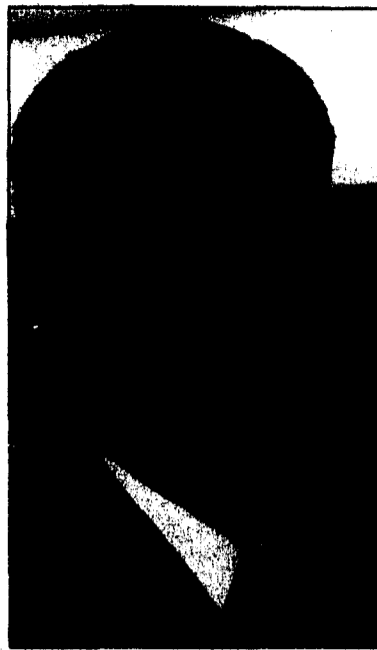
LLB FONDS- UND FINANZANALYSE

Dividendenrenditen - vor allem gut, wenn es runter geht

Oft stellt sich der Investor die Frage, welche Kennzahl aus dem Dschungel der Kennzahlen diejenige ist, welche ihm über längere Frist den höchsten Ertrag erwirtschaftet. Dabei wird oft die Dividendenrendite als eine der zuverlässigsten Kennzahlen genannt.

Die Dividendenrendite bringt dem Investor einige Vorteile. Erstens erhält er jedes Jahr - bei einigen Gesellschaften sogar vierteljährlich oder halbjährlich - einen Teil der dem Unternehmen zufließenden Mittel ausbezahlt. Seine Investition wirft also einen direkten Ertrag ab. Zweitens führt die Auszahlung von Mitteln dazu, dass dem Management eines Unternehmens Mittel entzogen werden. Studien haben gezeigt, dass bei knapperen Mitteln wesentlich wertorientierter investiert wird, als wenn den Managern zu viele Mittel zur Verfügung stehen. Drittens schaffen Dividendenrückführungen bei den Investoren Vertrauen, denn das Management würde die Dividenden nicht erhöhen, wenn es nicht überzeugt wäre, diese Dividenden auch in der Zukunft bezahlen zu können.

Die Frage ist nun, ob die Dividendenrendite eine verlässliche Kennzahl ist, um damit langfristig einen höheren Ertrag zu erwirtschaften als der Gesamtmarkt. Michael L. Goldstein von Empirical Research Partners hat genau dies



Martin Janser, Fondsmanager

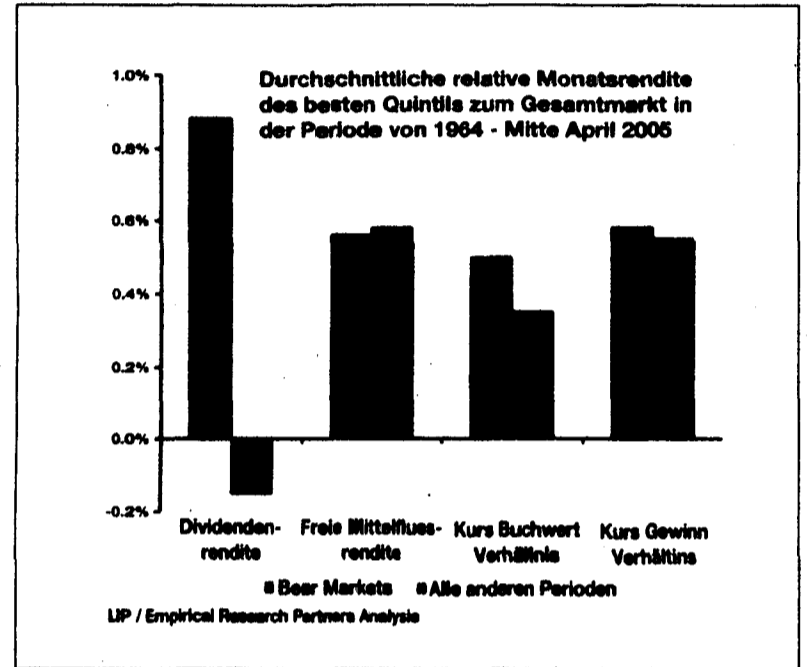
untersucht. Er teilte die Gesamtzahl der Aktien am Markt in fünf gleich grosse Teile ein (Quintile) und kaufte jedes Jahr stets die Aktien, welche in der Rangliste im ersten Quintil landeten, also die höchsten Dividendenrenditen aufwiesen. Danach verglich er die Wertentwicklung des besten Quintils mit dem Gesamtmarkt. Neben der Dividendenrendite untersuchte er die anderen bekanntesten Kennzahlen, die freie Mittelflussrendite, das Kurs Buchwertverhältnis und das Kurs/Gewinnverhältnis. Zu guter Letzt teilte er die Ergebnisse zwei Phasen des Gesamtmarktes zu, dem Bären- und dem Bullenmarkt. Die Resultate waren ziemlich

überraschend (siehe Grafik). Während das beste Quintil der freien Mittelflussrendite, Kurs Buchwertverhältnis und Kurs Gewinnverhältnis in der langen Frist in jeder Börselage überdurchschnittliche Erträge ermöglichte, ist bei der Dividendenrendite die Entwicklung des Gesamtmarktes von entscheidender Bedeutung. In Phasen fallender Kurse (Bärenmärkten) ist die Dividendenrendite die mit Abstand beste aller Kennzahlen. In allen anderen Phasen des Gesamtmarktes ist sie mit Abstand die schlechteste.

Blinde kaufen der besten Dividendenpapiere führt also nicht notwendigerweise zum Erfolg. Eine negative Ertragservartung für den

Gesamtmarkt ist die Voraussetzung, dass eine Überrendite erzielt wird. Wer also in den nächsten Monaten und Jahren weiter von fallenden Aktienmärkten ausgeht, findet in der Kennzahl Dividendenrendite eine Möglichkeit, Verluste zu begrenzen. Sollte seine Annahme aber falsch sein, wird er eine schlechtere Gesamtleistung haben als der Gesamtmarkt. Wir favorisieren aus diesem Grund die freie Mittelflussrendite als Kennzahl. Derzeit weisen in Europa die Telekomgesellschaften die höchsten freien Mittelflussrenditen auf.

Martin Janser
Fondsmanager
LLB Investment Partners AG



AKTIEN SCHWEIZ - 29. APRIL

Table of Swiss stocks with columns for 52W Höchst, 52W Tiefst, (in CHF), +/- %, and stock names. Includes sub-sections for various sectors like EFG, EMO, KLU, MIN/O, ROR, and TUV.

REUTERS logo and text: 'The Business of Information', 'Kursquelle Aktien Schweiz', 'Kurs ohne Gewähr'.