



Investment Advisory / Solutions

**Frühlingszeit  
ist Dividendenzeit**



**BEKB**

**BCBE**

## Monatsbericht März 2024

### BEKB-Anlagepolitik: Monat März

---

Anlagepolitik März 2024	4
Unser Blick auf Dividenden als robuste Ertragsquelle	5

### Fokusthema

---

Frühlingszeit ist Dividendenzeit	7
----------------------------------	---

Marktübersicht	10
----------------	----

---

Übersicht Entwicklung BEKB-Fonds	12
----------------------------------	----

---

### IMPRESSUM

---

Kontakt:	Investment Advisory/Solutions BEKB, investment_advisory@bekb.ch, bekb.ch
Autoren und Redaktion:	Asset Management BEKB
Redaktionsschluss dieser Publikation:	29. Februar 2024
Nächste Publikation:	April 2024 (Asset Management Quartalsbericht Q2 2024)



# BEKB-Anlagepolitik: Monat März



BEKB

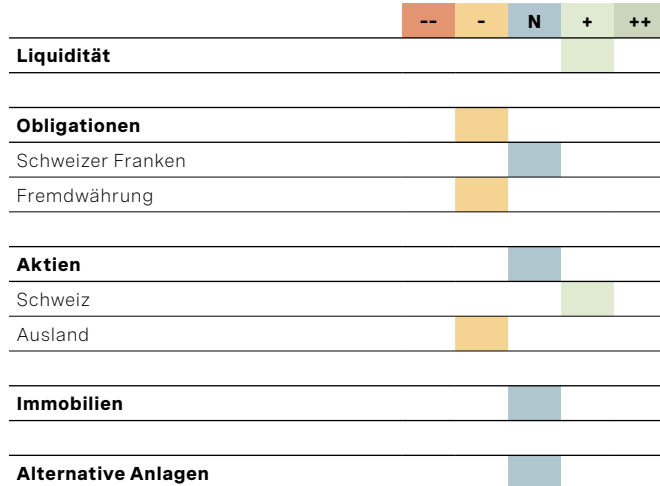
| BCBE

# Anlagepolitik März 2024

Thomas Fischer, CFA  
Chief Investment Officer



## Aktuelle Positionierung



←○ = Allokation reduziert   N = Neutral   ++ = Starkes Übergewicht  
○→ = Allokation erhöht   + = Übergewicht  
-- = Starkes Untergewicht  
- = Untergewicht

Quelle: Asset Management BEKB.

## Begründung

Das Investmentkomitee hat für März beschlossen, die taktische Positionierung beizubehalten. Wir halten damit ein leichtes Übergewicht liquider Mittel zulasten von globalen Anleihen und präferieren innerhalb der Aktien den Schweizer Markt vor ausländischen Werten.

Schweizer Aktien entwickelten sich in den letzten zwölf Monaten verhalten und weisen mittlerweile einen historisch hohen Bewertungsabschlag gegenüber dem stark gelaufenen US-Aktienmarkt auf. In der Vergangenheit entwickelten sich Schweizer Werte während der von Februar bis Mai dauernden Dividendsaison relativ stark. Wir halten deshalb am Übergewicht von Schweizer Aktien fest.

Seit Jahresbeginn sind die globalen Obligationenrenditen wieder deutlich angestiegen, getrieben durch einen Abbau der Zinssenkungseuphorie. Die Zinskurven sind jedoch weiterhin stark invertiert, weshalb wir die globalen Obligationen weiterhin untergewichten. Unsere Präferenz innerhalb der Obligationen liegt immer noch bei kürzer laufenden Unternehmensanleihen lautend auf Schweizer Franken.

# Unser Blick auf Dividenden als robuste Ertragsquelle

Noëmi Capelli, MSc  
Investment Strategist

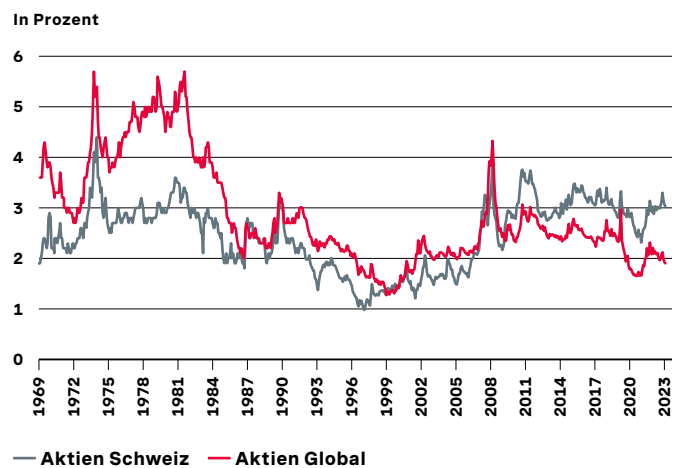


Aktien unterliegen starken Schwankungen und gelten daher als risikoreiche Anlage. Diese Schwankungen entstammen den Preisveränderungen, die kurzfristig durch Herdentrieb und sich ändernde Erwartungen an die Zukunft entstehen. Die robuste Ertragsquelle von Aktienanlagen sind hingegen die Dividenden. Mit einer jährlichen durchschnittlichen Dividendenrendite von 3,3 Prozent lieferten Schweizer Aktien in der Vergangenheit einen zuverlässigen Einkommensbeitrag mit wenig Schwankungen und stets im positiven Bereich (siehe Grafik «Dividendenrendite im globalen Vergleich»). Dividenden tragen rund die Hälfte zur Gesamtrendite bei. Ebenfalls bemerkenswert war auch das Dividendenwachstum; dieses erhöhte sich seit 1969 pro Jahr durchschnittlich um 3,8 Prozent. Eine gängige Methode zur Bewertung von Aktien bildet dabei das Gordon-Growth-Modell, auch Dividendenwachstumsmodell genannt. Der Wert einer Aktie wird dabei unter der Annahme eines gleichbleibenden Dividendenwachstums errechnet.

Die historische Betrachtung zeigt: Dividenden bringen konstante Einnahmen und können insbesondere in einem Jahr mit Kursrückgängen die Gesamtrendite positiv stützen. Langfristig gehen wir davon aus, dass Schweizer Aktien eine durchschnittliche Gesamtrendite von 6 Prozent ausweisen. In der Vergangenheit lieferten die Dividendenbeiträge rund die Hälfte der Gesamtrendite. Davon gehen wir auch für die Zukunft aus und erwarten daher langfristig eine durchschnittliche Dividendenrendite von rund 3 Prozent.

Im internationalen Vergleich lag die Dividendenrendite von Schweizer Aktien bis in die späten 1990er-Jahre teilweise deutlich unter derjenigen des Weltaktienindex. Seit 2010 hat der Schweizer Markt aber aufgeholt und weist nun eine höhere Dividendenrendite auf als globale Aktien (siehe Grafik «Dividendenrendite im globalen Vergleich»). Die vergleichsweise hohe Dividendenrendite und die aktuell günstige Bewertung von Schweizer Aktien sind wichtige Gründe, weshalb wir den heimischen Werten erhöhtes Kurspotenzial zutrauen.

## Dividendenrendite im globalen Vergleich



Quellen: FactSet, Investment Strategy BEKB.



## Fokusthema



**BEKB | BCBE**

# Frühlingszeit ist Dividendenzeit

Sven Hanselmann  
Senior Investment Advisor



**Schon bald beginnt in der Schweiz die Dividendensaison. Traditionsgemäss startet diese mit dem Dividendenabgang von Novartis am 7. März 2024. Schweizer Dividendenaktien von Unternehmen mit guter Bilanzqualität bleiben aufgrund ihres defensiven Charakters interessant und bieten in Zeiten hoher Unsicherheit Schutz.**

Im globalen Vergleich weisen Schweizer Unternehmen hohe Dividendenrenditen auf. Während der globale Aktienindex (MSCI World) eine Dividendenrendite von rund 2 Prozent ausweist, kommt der amerikanische S&P500 Index - aufgrund der wachstumsstarken, aber dividendenarmen Technologieaktien - nur auf rund 1,5 Prozent. Der Schweizer Aktienmarktindex ist mit 3,1 Prozent Dividendenrendite attraktiv und defensiver aufgestellt.

## Verlässliche Dividendenzahler

Die Dividendensaison in der Schweiz beginnt im Frühling. Traditionsgemäss macht Novartis am 7. März den Auftakt. Die meisten Unternehmen konnten im Geschäftsjahr 2023 ihre Dividenden steigern. Darunter finden wir auch einige Dividendenaristokraten - also Unternehmen, die ihre Dividende mindestens 25 Jahre in Folge angehoben haben - wie Nestlé, Novartis oder Roche. Nestlé, der weltgrösste Nahrungsmittelkonzern, hat zum Beispiel die Dividende seit 1959 nie gekürzt und kann die Ausschüttung zum 29. Mal steigern. Auch Novartis und Roche steigern die Dividende zum 27. bzw. 37. Mal. Der Versicherer Helvetia zahlt sogar seit 1863 ohne Unterbruch eine Dividende aus und konnte sie oftmals erhöhen.

Attraktive und zuverlässige Dividendenzahler kommen weiterhin aus dem Banken- und Versicherungssektor. Die meisten Kantonalbanken konnten ihre Gewinne im Geschäftsjahr 2023

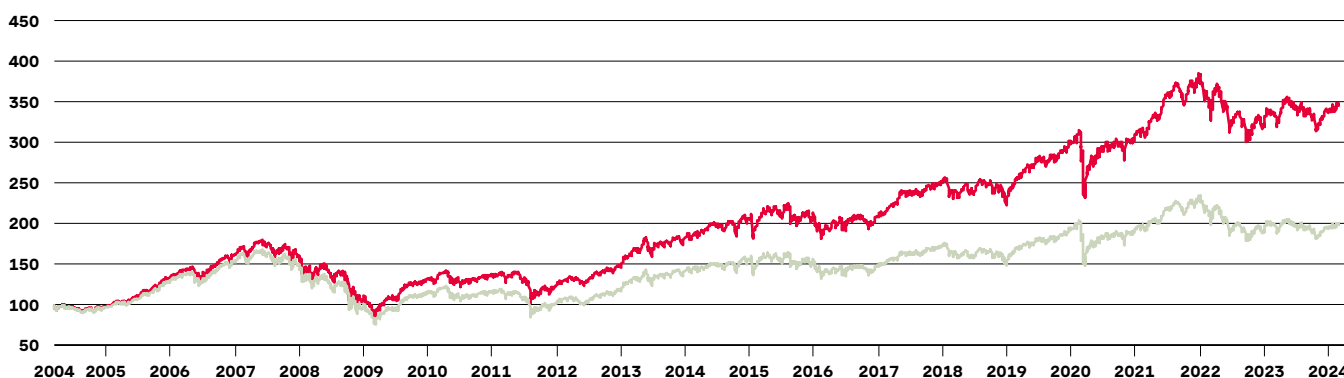
steigern und erreichten zum Teil Rekordgewinne. Rückblickend über die letzten 20 Jahre weisen sie verlässliche Dividendenausschüttungen auf und konnten diese oftmals auch steigern. Auch auf Zurich IG, Swiss Re, Swiss Life und Helvetia kann der dividendenorientierte Anleger seit Jahren zählen. Trotzdem sollte man das Aktienportfolio diversifizieren und nicht nur auf Titel aus dem Versicherungs- oder Bankensektor setzen.

## Dividenden sind wichtig für den langfristigen Anlageertrag

Anleger, die in den letzten 20 Jahren auf Schweizer Aktien gesetzt haben, konnten sich über eine jährliche Rendite von durchschnittlich 3,5 Prozent freuen. Wer die Dividenden reinvestierte, profitierte zudem vom Zinseszinsseffekt: Die reinvestierten Dividenden erhöhen das investierte Kapital. Somit erhalten Anleger auch Dividenden auf das wiederangelegte Geld und partizipieren am weiteren Kursverlauf. Über die erwähnte Periode von 20 Jahren resultierte so im Schnitt eine jährliche Rendite von 6,4 Prozent. Je länger der Anlagehorizont, desto ausgeprägter ist dieser Zinseszinsseffekt. Die immer wieder neu investierte Dividende ist im langfristigen Vergleich eine wichtige Performancekomponente. Sie trägt zur Gesamrendite rund 40 bis 50 Prozent bei. Wer auf die Ausschüttungen nicht angewiesen ist, tut gut daran, sie wieder zu investieren, um langfristig vom Zinseszinsseffekt zu profitieren.

## Steueraspekte berücksichtigen

Dividenden müssen in der Schweiz von den Privatanlegern versteuert werden. Sie unterliegen der Einkommens- und Verrechnungssteuer. Dies gilt für «normale» Dividenden, die aus den Gewinnreserven stammen. Einige Unternehmen können ihre Dividenden jedoch zur Hälfte steuerbefreit ausschütten. In Spezialfällen lässt die Gesetzgebung sogar eine vollumfängli-



che Steuerbefreiung zu. Beispiele von Unternehmen, welche die Dividende vollumfänglich steuerbefreit ausschütten können, sind Holcim, EFG und SIG Combibloc.

### **Sachdividenden - Schoggi, Pyjama oder eine Uhr?**

Aktien mit hohen Dividendenrenditen sind bei Anlegern sehr beliebt. Einige Unternehmen zahlen zusätzlich eine sogenannte Sach- oder Naturaldividende aus. Es handelt sich dabei um eine Dividende, die nicht in Form von Geld, sondern von Natu-

ralien ausgeschüttet wird. Diese gibt es meist zusätzlich zur herkömmlichen Dividende. Bei diesen Aktionärgeschenken geht es dabei nicht darum, Geld anzulegen, sondern um eine emotionale «Nice-to-have»-Komponente. Bei der Swatch Group wartet jährlich eine Uhr auf die Aktionäre von Namenaktien, bei Lindt & Sprüngli ein süsser «Schoggikoffer», und Calida lässt sie in einem angenehmen Pyjama gut schlafen. Bergbahnbetreiber locken zuweilen mit vergünstigten Tageskarten oder Rabatten auf Bahnbillette.





# Marktübersicht



**BEKB | BCBE**

## Marktübersicht (Gesamtrendite in CHF)

Obligationen	Februar	2024
CHF	0,3%	-0,3%
Globale Staatsanleihen*	-0,8%	-1,4%
Globale Unternehmensanleihen*	-1,4%	-1,8%
Globale Hochzinsanleihen*	0,1%	0,2%
USD Schwellenlandanleihen*	0,0%	-0,7%

Aktien	Februar	2024
Schweiz	0,9%	2,7%
Global (ohne Schweiz)	7,2%	10,7%
USA	8,1%	12,1%
Europa (ohne Schweiz)	5,0%	6,9%
Japan	5,7%	12,7%
Schwellenländer	7,5%	4,5%

Alternative Anlagen	Februar	2024
Immobilienfonds Schweiz	0,3%	2,8%
Gold	2,4%	3,1%
Rohstoffe*	-1,8%	-1,8%
Hedge Funds	0,6%	0,7%

Währungen	Februar	2024
US-Dollar	2,6%	4,6%
Euro	2,3%	2,5%
Britisches Pfund	2,0%	3,8%
Japanischer Yen	0,2%	-1,5%

Quellen: BEKB, FactSet. Daten per 29. Februar 2024. \* In CHF abgesichert.



# Übersicht Entwicklung BEKB-Fonds




**BEKB**



**BCBE**

## Entwicklung BEKB-Fonds

BEKB Strategiefonds	ISIN	Februar	2024	3 Jahre**
<a href="#">BEKB Strategiefonds Einkommen (B)</a>	CH0303960329	0,8%	0,9%	-1,5%
<a href="#">BEKB Strategiefonds Ausgewogen (B)</a>	CH0303960444	1,8%	2,4%	-0,2%
<a href="#">BEKB Strategiefonds Wachstum (B)</a>	CH0303961368	2,6%	3,6%	0,9%
<a href="#">BEKB Strategiefonds Kapitalgewinn (B)</a>	CH0303962549	3,7%	5,3%	2,5%

BEKB Strategiefonds Nachhaltig	ISIN	Februar	2024	3 Jahre**
<a href="#">BEKB Strategiefonds Nachhaltig 20 (B)</a> 	CH0366022520	0,8%	0,9%	-1,5%
<a href="#">BEKB Strategiefonds Nachhaltig 40 (B)</a> 	CH0366022736	1,8%	2,7%	0,6%
<a href="#">BEKB Strategiefonds Nachhaltig 60 (B)</a> 	CH0366023544	2,6%	4,0%	2,3%
<a href="#">BEKB Strategiefonds Nachhaltig 90 (B)</a> 	CH0566362254	3,8%	5,9%	5,0%
<a href="#">BEKB Strategiefonds Nachhaltig Schweiz 40 (B)</a> 	CH0366023825	1,0%	1,3%	0,5%


BEKB Obligationenfonds	ISIN	Februar	2024	3 Jahre**
<a href="#">BEKB Obligationen CHF (B)</a>	CH0305280833	0,3%	-0,2%	-2,2%
<a href="#">BEKB Obligationen CHF Short Duration (B)*</a>	CH0496277267	0,2%	0,3%	-
<a href="#">BEKB Obligationen Global Staatsanleihen (B)</a>	CH0308177358	1,2%	1,4%	-8,4%
<a href="#">BEKB Obligationen Global Staatsanleihen Hedged CHF (B)</a>	CH0308186292	-0,8%	-1,4%	-5,3%
<a href="#">BEKB Obligationen Global Unternehmensanleihen (B)</a>	CH0305280858	1,3%	2,5%	-6,1%
<a href="#">BEKB Obligationen Global Unternehmensanleihen Hedged CHF (B)</a>	CH0305280759	-1,4%	-1,9%	-6,4%

Obligationenfonds Nachhaltig	ISIN	Februar	2024	3 Jahre**
<a href="#">BEKB Obligationen CHF (B)</a> 	CH0365976932	0,2%	-0,3%	-2,3%
<a href="#">BEKB Obligationen Global (B)</a> 	CH0365982062	-1,0%	-1,6%	-6,1%

Aktiefonds	ISIN	Februar	2024	3 Jahre**
<a href="#">BEKB Aktien Schweiz (B)</a>	CH0305280817	0,9%	1,8%	3,5%
<a href="#">BEKB Aktien Schweiz Small and Mid Caps (B)</a>	CH0305280825	1,9%	0,8%	-0,3%

Aktiefonds Nachhaltig	ISIN	Februar	2024	3 Jahre**
<a href="#">BEKB Aktien Nachhaltig Schweiz (B)</a> 	CH0365974861	1,9%	3,0%	4,2%
<a href="#">BEKB Aktien Nachhaltig Global (B)</a> 	CH0365976700	6,3%	9,9%	6,6%

Bemerkung: Neben der ausgewiesenen B-Tranche (thesaurierend) ist jeweils auch eine A-Tranche (ausschüttend) verfügbar.

 Teil des Nachhaltigkeitsuniversums der BEKB.

Daten per 29. Februar 2024.

\* Daten seit 3. April 2023.

\*\* Annualisiert.



---

## Ihr Vermögen in ausgezeichneten Händen

Zum fünfzehnten Mal in Folge zeichnet das Wirtschaftsmagazin BILANZ die BEKB aus. Die langfristige und nachhaltige Ausrichtung macht uns zur vertrauensvollen Partnerin.

---

### LEGAL DISCLAIMER

**Werbung** Bei vorliegender Publikation handelt es sich um Werbung für ein Finanzinstrument. Sie richtet sich ausschliesslich an Kunden mit entsprechenden Kenntnissen und Erfahrungen mit Wohnsitz bzw. Sitz in der Schweiz. Die Informationen, Produkte und Dienstleistungen sind nicht für Personen bestimmt, die aufgrund von Nationalität, Wohnsitz bzw. Sitz oder sonstiger Gründe einer Rechtsordnung unterliegen, die es ausländischen Finanzdienstleistern verbietet, dort geschäftlich tätig zu sein oder den ihr unterliegenden juristischen oder natürlichen Personen den Zugang zu Informationen, Produkten oder Dienstleistungen ausländischer Finanzdienstleister verbietet oder einschränkt. Personen, die solchen lokalen Beschränkungen unterstehen, ist die Nutzung oder Weitergabe dieser Informationen, Produkte und Dienstleistungen untersagt. Der Verkaufsprospekt mit integriertem Fondsvertrag und das Basisinformationsblatt sind an einem Standort der Berner Kantonalbank AG («BEKB») sowie unter [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) kostenlos erhältlich.

**Kein Angebot und keine Beratung** Die obigen Informationen dienen ausschliesslich Informationszwecken. Sie stellen insbesondere keine Aufforderung, kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Produkten, zur Ausführung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäfts dar. Im Weiteren stellen die publizierten Informationen keine Beratung weder in rechtlicher noch in steuerlicher, wirtschaftlicher oder sonstiger Hinsicht dar. Die Informationen haben einzig beschreibenden Charakter und ersetzen keinesfalls eine persönliche Beratung durch eine qualifizierte Fachperson.

**Haftungsausschluss** Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Daten, Analysen und Beurteilungen («Angaben») enthalten Informationen von Datenlieferanten und deren Zulieferer («Drittlieferanten»). Die BEKB und die Drittlieferanten, schliessen ausdrücklich die Gewährleistung für die Aktualität, Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktfähigkeit der Angaben aus. Weder die BEKB noch die Drittlieferanten haften für Anlageentscheidungen, Schäden oder Verluste, die mit den Angaben oder den Berechnungen von möglicherweise angewendeten Indices im Zusammenhang stehen oder aus deren Nutzung resultieren. Im Weiteren haften die BEKB und die Drittlieferanten in keinem Fall für unmittelbare oder mittelbare Schäden. Die publizierten Informationen gelten als vorläufig und unverbindlich. Ein bestimmtes Abschneiden in der Vergangenheit ist keine Gewähr für künftige Ergebnisse. Der Wert der Anlage und die Einkünfte aus einer Anlage können sinken und steigen. Die BEKB ist nicht verpflichtet, nicht mehr aktuelle Informationen zu entfernen oder diese ausdrücklich als solche zu kennzeichnen.

Kein Teil des vorliegenden Dokuments darf ohne vorherige ausdrückliche Zustimmung der BEKB kopiert, vervielfältigt oder weitergeleitet werden. Weitere rechtliche Informationen und Grundlagen - BEKB: <https://www.bekb.ch/de/die-bekb/rechtliche-informationen>

**Quellen** BEKB, FactSet