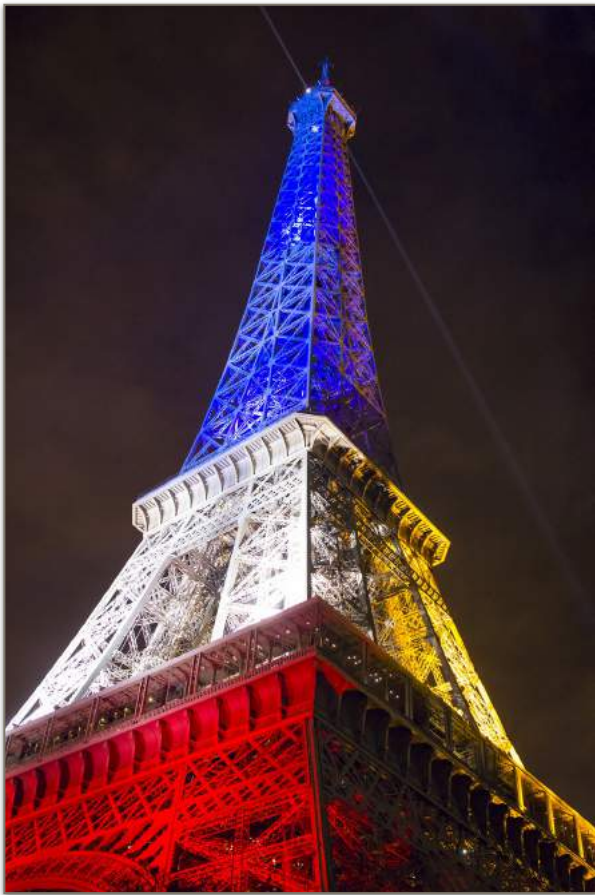


GRANDE NATION

Schätze lassen sich nicht nur im CAC finden!

Von Christian W. Röhl und Daniel Schütz

Vergangenen Sonntag führten unsere französischen Nachbarn den ersten Wahlgang zur Präsidentschaftswahl durch. Im Vorfeld der Wahl herrschte bei den Meinungsforschungsinstituten große Unsicherheit über den Ausgang dieses Ereignisses. Das Land zeigt sich als strukturell verkrustet und nahezu „reformunfähig“. Frankreich kämpft mit sozialen Problemen in der Bevölkerung und der, seit den großen Anschlägen herrschenden, latenten Gefahr terroristischer Anschläge, die dann immer wieder traurige Realität werden. Wie zuletzt, kurz vor dem ersten Wahltag.



Von der Investorensseite betrachtet ist und bleibt Frankreich allerdings eine Perle in Europa. Oft unentdeckt vom deutschen Anleger schlummern im CAC40 (Cotation

Assistée en Continu), dem Französischen Leitindex, langfristig gesehen, wahre Schätze.

Frankreich führt schon lange eine industriepolitische Agenda mit dem Ziel, Schlüsselindustrien im Land zu halten und „nationale Champions“ aufzubauen. Die Geschichte der „Société chimique du Rhône“ zum Beispiel geht bis in das Jahr 1895 zurück. Aus ihr entstand die Gruppe „Rhône-Poulenc“, welche Mitte der 1980er Jahre sogar über zehn Jahre im Besitz der französischen Staates war. 1999 fusionierte der Konzern mit der Frankfurter Höchst AG zur Aventis mit Sitz in Straßburg. Nach weiteren Fusionen entwickelte sich hieraus der Konzern „Sanofi“, der, allein am Umsatz gemessen, einer der größten Pharmakonzerne der Welt ist.

Den Willen, seine Industrieschätze zu verteidigen, zeigte Frankreich auch im Jahr 2005, als der amerikanische Konzern Pepsi Interesse am Danone-Konzern zeigte. Der damalige Wirtschaftsminister Thierry Breton bekundete, dass er für den Schutz der Aktionäre und Arbeitnehmer und die Einhaltung der Gesetze sorgen werde. Noch bevor Pepsi ein konkretes Angebot vorlegte, wurde durch ein entsprechendes Gesetz eine feindliche Übernahme von Danone durch eine ausländische Firma quasi unmöglich gemacht.

Egal wer auf Hollande folgt - diese Industriepolitik dürfte eine Fortsetzung finden. Im Gegensatz zum föderalistischen Deutschland ist unser französischer Nachbar zentralistisch organisiert. Da passt es dann gut in das Konzept, dass die Hauptverwaltungen der großen Konzerne, die durch diese Politik entstehen, natürlich alle in Paris angesiedelt sind.

Doch wo liegt jetzt als Anleger der Vorteil dieser Politik und wie können Sie diese nutzen?

Das für Großkonzerne positive Klima spiegelt sich in der Dividendenqualität französischer

Unternehmen wieder. Die kann sich nämlich durchaus sehen lassen: 12 der 40 im Leitindex CAC enthaltenen Firmen sind seit mindestens 10 Jahren ohne Dividendenkürzung ausgekommen, 6 davon sogar seit einem Vierteljahrhundert oder länger. Die Quote ist ungefähr dieselbe wie in Deutschland. Aus dem deutschen Leitindex DAX kommen 5 von 30 Unternehmen seit mehr als 25 Jahren ohne eine Kürzung der Dividende aus.

Einen merklichen Unterschied gibt es dennoch. Die Ausschüttungsquoten französischer Unternehmen sind dabei deutlich höher als in Deutschland. Im DAX werden dieses Jahr rund 45 % der Vorjahresgewinne als Dividende ausbezahlt. In Frankreich dagegen liegt der Mittelwert bei 65 %. Entsprechend sind auch die Renditen etwas höher. Der aktueller Durchschnitt im CAC 40 ist 3,36 % versus 2,76 % im DAX.

Darin enthalten ist natürlich auch ein gewisser politischer Risikoaufschlag, wenngleich der französische Aktienmarkt sich zuletzt nicht schlechter entwickelt hat als der deutsche. Zwar hat der CAC in den letzten 5 Jahren nur rund 50 % zugelegt, während der DAX um 77

% gestiegen ist. Allerdings ist der CAC standardmäßig ein Kursindex (= ohne Dividenden), während der DAX als Performance-Index die vollen Dividenden reinvestiert. Bereinigt man diesen Unterschied und rechnet auch für Frankreich einen Total-Return-Index nach DAX-Vorbild, kommt man für den CAC auf ein Fünf-Jahres-Plus von 78,5 %.

Der französische Markt ist gerade aus Portfolio-Sicht sehr interessant. Denn man findet hier Industrien, Branchen, Sektoren – wie man es auch immer nennen möchte –, die auf dem frankfurter Kurszettel nicht bzw. nur im Small Cap-Segment repräsentiert sind.

Beispiele

1. LVMH als weltweit führender Luxusgüter-Konzern – so breit diversifiziert, dass es eigentlich keinen Fonds mehr braucht, um das Thema abzudecken. Die exzellente Unternehmensqualität spiegelt sich auch in der Dividendenbilanz wieder: Obwohl LVMH eigentlich zum Bereich der zyklischen Konsumgüter gerechnet wird, musste die Dividende nicht einmal während der Finanzkrise gekürzt werden. Es stehen deshalb 24 Jahre ohne



Kürzung, zuletzt 8 Erhöhungen in Folge zu Buche.

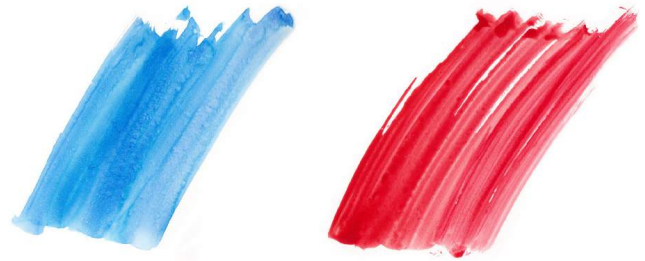
2. Danone als einer der größten Lebensmittelproduzenten der Welt – dazu hervorragend aufgestellt im Bereich der „gesunden“ Ernährung. Wasser, Babynahrung und Milchprodukte zählen schon lange zum Sortiment. Nun kam als Abrundung die Akquisition des Soja-Spezialisten Whitewave in den USA („Alpro“) dazu. Auch hier 25 Jahre Dividende ohne Kürzung. Zuletzt gab es sogar drei Anhebungen und eine verlockende Rendite.

3. Sodexo als sogenannter Food Contractor – das Unternehmen betreibt (übrigens auch in Deutschland) Kantinen, organisiert Schulspeisungen und expandiert gerade im Bereich Kindertagesstätten. Kein klassischer Renditebringer, aber eine Wachstumsstory exzellenter Dividendenbilanz.

Alle 3 Firmen gehören zum DividendenAdel Top 7 Frankreich – genauso wie der Elektrotechnik-Riese Legrand, der Linde-Rivale Air Liquide oder die Werbeagentur Publicis. Nummer 7 in der Liste ist L'Oréal - ein ganz besonderes Unternehmen: Eine von nur fünf Euroland-Firmen, die ihre Dividende seit mehr als 25 Jahren KONTINUIERLICH erhöht haben und damit sogar die US-amerikanische Definition eines Dividenden-Aristokraten erfüllen.

(Payout >100%) und ein Pharma-Unternehmen wie Sanofi, das sich einen Payout von 85 % leistet, muss sich die Frage gefallen lassen, ob da nicht zugunsten kurzfristiger Aktionärsbefriedigung die Zukunft verfrühstückt wird. Der Track-Record von Sanofi ist freilich exzellent: 18 Anhebungen in Folge!

Auch abseits des CAC lassen sich überdies interessante Firmen finden. Zwei Beispiele: Die Luxusmarke Hermès mit nunmehr 23 Anhebungen in Folge und einem, seit dem Börsengang 1993, mehr als verachtzigfachen Kurs. Ein weiteres Beispiel ist der Petroleum-Logistiker Rubis mit 22 Anhebungen in Folge und einer Rendite von 3 %.



Das einzige Problem für deutsche Privatanleger ist die französische Quellensteuer. Dividendenzahlungen werden mit 30 % Quellensteuer belastet, von denen 15 % auf die deutsche Kapitalertragsteuer angerechnet werden. Die anderen 15 % muss man sich allerdings zurückholen, was prinzipiell kein Problem wäre, denn es funktioniert ja auch in anderen Ländern. Nur dummerweise braucht man für die französische Erstattung eine spezielle Bankbestätigung – die sich die deutschen Depotbanken bisweilen sehr teuer bezahlen lassen. Wer deshalb auf die Erstattung verzichtet, zahlt also auf die Dividende >40 % Steuern.

Allerdings sollten Anleger sich davon nicht abhalten lassen, in Frankreich zu investieren. Denn einerseits gibt es auch Banken, die für die Bestätigung kein Geld verlangen (das Formular ausfüllen muss man natürlich trotzdem) und andererseits ist die Dividende ja nicht nur etwas, das aufs Konto fließt – sondern überdies ein Qualitätsmerkmal, das sich auch im Kurs widerspiegelt. Beste Beispiele hierfür sind die Kursentwicklung von LVMH, Sodexo, Hermès und viele andere.



VIVE LE DIVIDENDE
DividendenAdel Top 7: Frankreich (CAC 40)

Unternehmen Branche	Ticker ISIN	Börsenwert (Mio. Euro)	Erhöht Konstant	Div. -Dyn. 5J Payout 3J	DivR 12M
Publicis Werbung	PUB FP FR0000130577	14.581	5 Jahre 25 Jahre	14,0% p.a. 37%	2,9%
L'Oréal Kosmetik	OR FP FR0000120321	100.981	25 Jahre 25 Jahre	10,8% p.a. 46%	1,8%
Sodexo Catering	SW FP FR0000121220	17.196	7 Jahre 25 Jahre	9,7% p.a. 53%	2,3%
LVMH Luxusgüter	MC FP FR0000121014	105.118	8 Jahre 24 Jahre	11,0% p.a. 42%	2,0%
Air Liquide Industriegase	AI FP FR0000120073	42.394	7 Jahre 25 Jahre	6,6% p.a. 52%	2,4%
Legrand Elektrotechnik	LR FP FR0010307819	15.130	7 Jahre 12 Jahre	9,1% p.a. 54%	2,1%
Danone Lebensmittel	BN FP FR0000120644	41.807	3 Jahre 25 Jahre	6,1% p.a. 71%	2,7%

© DividendenAdel. Alle Angaben ohne Obligo. Keine Anlageempfehlung/-beratung. Stand: 04/2017 www.DividendenAdel.de

Nicht in der Liste erscheinen zwei der wohl bekanntesten französischen Unternehmen: Total und Sanofi schütten mehr als 75% ihrer Gewinne aus und fallen damit durch's Raster. Bei Total ging's zuletzt sogar an die Substanz