

Dividendenstrategie: So treffen Sie die richtige Auswahl

Carsten Müller
Chefredakteur „Wirtschaft vertraulich“

Vortrag am GeVestor-Messestand auf der Anlegermesse Invest 2014

Sehr geehrte Damen und Herren,

herzlich willkommen hier am Stand von GeVestor

Meine Name ist Carsten Müller. Ich bin Chefredakteur des werktäglich erscheinenden Newsletters Wirtschaft vertraulich.

Heute möchte ich mit Ihnen ein Thema besprechen, das schon seit geraumer Zeit an der Börse wieder für größere Aufmerksamkeit sorgt.

Es geht um Dividenden und wie Sie durch eine entsprechende Anlagestrategie einen nachhaltigen Vermögensaufbau erreichen.

Warum überhaupt Dividenden?

Dazu gleich mal ein Blick auf den DAX. Der Chart dürfte Ihnen grundsätzlich ja bekannt sein, wird er doch in unzähligen Nachrichtensendungen, Zeitungen und online immer wieder dargestellt.

Was Sie hier sehen, ist der DAX Performance Index. Was bedeutet, dass er inklusive Dividenden und anderen Kapitalmaßnahmen berechnet wird. Für sich genommen hat der DAX in den letzten 12 Monaten eine sehr gute Wertentwicklung gezeigt. Wenn auch mit Schwankungen, brachte er es auf rund 23% Kursgewinn. Doch das spannende an dieser Entwicklung ist, dass sie zu einem Teil den üppigen Dividendenausschüttungen der Index-Mitglieder zu verdanken ist.

Was das konkret bedeutet, zeigt der Performancevergleich mit dem DAX Kurs-Index, der keine Dividendenzahlungen enthält. Sie sehen: Aktuell machen die Dividenden einen Vorsprung von 4 Prozentpunkten innerhalb des letzten Jahres aus.

Ein schönes Zubrot, das aber sicherlich die meisten unter Ihnen jetzt nicht zu Jubelstürmen hinreißt. Doch schauen wir einmal auf einen etwas längerfristigen Vergleich. Hier ebenfalls wieder der Blick auf den DAX Performance Index. Der brachte es in den letzten 10 Jahren auf einen Gesamtgewinn von rund 140%. Was diese wert sind, zeigt wieder der direkte Vergleich zum DAX Kursindex. Denn dieser brachte es im gleichen Zeitraum „nur“ – in Anführungszeichen - auf ein Plus von rund 70%.

Damit ist klar: Dank der Dividendenzahlungen konnten Sie in den letzten 10 Jahren Ihren Anlagegewinn rund verdoppeln.

Und das ist kein Einzelfall. Nach Berechnungen der amerikanischen Großbank Citigroup machen Dividenden und ihre Wiederanlage rund 80% der langfristigen Erträge an der Börse aus. Wenn Sie also nachhaltig investieren wollen, kommen Sie an einer Dividendenstrategie nicht vorbei.

Was soll eine Dividendenstrategie leisten?

Grundsätzlich geht es bei einer Dividendenstrategie um 3 Aspekte:

1. Es soll eine möglichst hohe regelmäßige Ausschüttung erreicht werden
2. Aufgrund der erwartbaren Renditen soll die Volatilität der Einzelwerte bzw. des Gesamtportfolios gesenkt werden
3. Dividendenzahlungen sollen im Zeitablauf mindestens stabil bleiben und somit einen nachhaltigen Wertzuwachs ermöglichen

Zu Punkt 1:

Dividendenzahlungen sind grundsätzlich durch das Aktienrecht – Stichwort Ausschüttung nach der Hauptversammlung – planbar. Was nicht planbar ist, sind die jeweiligen Beträge. Doch befinden wir uns zumindest aktuell in einer Marktlage, die deutlich steigende Ausschüttungen verzeichnen kann.

In den kommenden Wochen ist z. B. großer Zahltag in den meisten DAX-Titeln. Großer Zahltag auch deshalb, weil insgesamt 18 der 30 Dax-Unternehmen angekündigt haben, ihre Dividende für das zurückliegende Geschäftsjahr anzuheben. Insgesamt soll die Rekordsumme von 24 Mrd. Euro ausgeschüttet werden. Damit übernehmen die DAX-Firmen den Großteil aller Ausschüttungen von börsennotierten deutschen Unternehmen. Denn als Gesamtsumme wird derzeit ein Volumen von rund 34 Mrd. Euro angenommen.

Zu Punkt 2:

Volatilität ist ein Maß für das Marktrisiko. Wenn die Sicherheit, bestimmte Renditen zu erzielen, zunimmt, fällt das Anlagerisiko. Um dies zu verdeutlichen, habe ich Ihnen hier zwei Schaubilder vorbereitet. Bei ersten Bild geht es um den direkten Vergleich einer Dividendenstrategie zum Gesamtmarktrisiko, hier am Beispiel des DWS Top Dividende im Vergleich zum weltweiten Index MSCI World.

Sie sehen: Mit Dividenden nimmt das Risiko eines Gesamtportfolios grundsätzlich ab, auch wenn es sich natürlich allgemeinen Marktschwankungen nicht komplett entziehen kann.

Die zweite Grafik zeigt nochmals den Einfluss von Dividendenzahlungen auf die Schwankungsbreite einzelner Aktien, hier am Beispiel von S&P-500-Werten. Der Befund ist klar: Auch, wenn im Zeitablauf der Einfluss von Dividenden unterschiedlich stark ausgeprägt sein kann, so verzeichnen doch dividenden-zahlende Firmen grundsätzlich ein geringeres Schwankungsrisiko.

Hinzu kommt: In der jetzigen Marktphase extrem niedriger Zinsen haben Sie mit Dividendenrenditen zwischen durchschnittlich 3 bis 5% einen klaren Vorteil gegenüber entsprechenden Anleiheninvestments.

Zu Punkt 3:

Der langfristige Erfolg einer Dividendenstrategie hängt natürlich an der Fähigkeit der Unternehmen, ihre Dividendenzahlungen auch langfristig auf dem erreichten Niveau zu halten bzw. durch Gewinnzuwächse zu erhöhen. Wobei Sie selbst als Anleger hier noch mehr erreichen können, wenn Sie die Dividenden nicht konsumieren, sondern reinvestieren. Was letztlich nichts anderes als der bekannte Zinseszinsseffekt ist.

Wenn Sie Unternehmen für eine Dividendenstrategie auswählen, sollten Sie immer darauf achten, wie diese Unternehmen in der Vergangenheit mit ihren Ausschüttungen umgegangen sind. Wobei die aktuelle Bilanz gerade für DAX-Titel sehr gut aussieht. Denn von den 30 Werten haben ganze 22 Unternehmen in den letzten 10 Jahren ihre Dividende zumindest nicht gesenkt.

Mythos Investitionsschwäche

Wenn Sie sich bereits mit Dividenden beschäftigt haben, werden Sie wohl auch schon auf folgendes Argument gestoßen sein:

Unternehmen, die hohe Dividenden ausschütten, wissen nichts mit ihrem Geld anzufangen. Was bedeutet, sie haben keine Wachstumschancen und keine bessere Alternative, als das Geld an die Aktionäre auszuschütten.

Stimmt das?

Natürlich gibt es auch solche Unternehmen, die durch eine üppige Ausschüttungspolitik die Aktionäre bei Laune halten wollen, weil die Wachstumsraten und damit sehr wahrscheinlich auch der Aktienkurs eher unterdurchschnittlich sind. Doch die Historie sieht das eher als Einzelfall und nicht als die Regel.

Leider liegen mir diesbezüglich nur Daten bis 2001 vor. Doch auch die dürften recht aussagekräftig sein. Dazu folgender Überblick für amerikanische Aktiengesellschaften in den Jahren 1946 bis 2001:

Sie sehen hier das Spektrum an Dividendenausschüttungen, aufgeteilt in vier Bereiche von niedrigen Ausschüttungen bis hohen. Und wie sich zeigt, konnten gerade die Unternehmen, die hohe Ausschüttungen machten, sowohl beim durchschnittlichen Gewinnwachstum als auch bei den schlechtesten bzw. besten Wachstumsraten am stärksten abschneiden.

Was konkret so interpretiert werden kann: Wer hohe Dividenden zahlt, kann sich diese meist auch leisten. Unabhängig davon, ob und in welchem Umfang der restliche Cash Flow reinvestiert wird.

Wie wählen Sie die richtigen Dividentitel aus?

Grundsätzlich werden Sie nicht an einer Einzelanalyse eines Wertes vorbeikommen. Denn jedes Unternehmen hat nicht nur eine individuelle Dividendenpolitik, sondern auch unterschiedliche fundamentale Grundlagen. Aber es gibt natürlich drei Aspekte, an denen Sie quasi eine Vorauswahl treffen können.

Ganz oben steht natürlich die Dividendenrendite. Wobei die Renditen aber eben nur ein erster Anhaltspunkt sein können. Denn sie sind natürlich den beiden Faktoren Ausschüttungshöhe und Aktienkurs unterworfen. Das führt in diesem Jahr dazu, dass die Dividendenrenditen trotz höherer Ausschüttungen zurückgegangen sind, was an den zum Teil sehr hohen Aktienkursen liegt.

Die Berechnung erfolgt durch

$\text{Dividende} / \text{Aktienkurs} * 100\% = \text{Dividendenrendite}$

Wobei Sie daran denken müssen: Wenn Sie einen Kauf planen, ist die aktuelle Dividendenrendite interessant. Wenn Sie schon investiert sind, sollten Sie natürlich mit ihrer persönlichen Dividendenrendite arbeiten, also mit Ihrem Einstandskurs.

Der zweite Aspekt ist die schon erwähnte Dividendenstrategie des Unternehmens. Will die Firma mit hohen Ausschüttungsquoten die Aktionäre bei Laune halten? Will man eher Geld horten für schlechte Zeiten oder gibt es so viele aussichtsreiche Investitionen, dass man knausert? Das sind Fragen, die es zu beantworten gilt.

Dabei stehen einige Branchen im besonderen Verdacht, Wachstumsschwächen mit hohen Dividendenrenditen zu kaschieren. Vor allem Telekom und Versorger sind bekannt dafür, ihre grundsätzliche Wachstumsschwäche mit hohen Ausschüttungen zu kaschieren. Allerdings ist das oftmals ein Nullsummenspiel, weil im Gegenzug die Aktienkurse leiden.

Der 3. Aspekt betrifft dann die Ausschüttungsquote. Im Normalfall sollte ein Unternehmen daran interessiert sein, eine Balance zwischen Ausschüttung, Liquiditätspolster und Investitionschancen zu finden. In diesem Zusammenhang sind Ausschüttungsquoten zwischen 40 und 50% der übliche Durchschnitt. Liegen sie im Einzelfall darunter oder drüber, sollte genauer hingeschaut werden.

Ein Wort zur Besteuerung

Dividenden sind Einkünfte und unterliegen entsprechend einer generellen Steuerpflicht.

Wenn Sie Dividendenzahlungen von deutschen Unternehmen vereinnahmen, sind diese voll steuerpflichtig, wenn die Erträge mit allen anderen Kapitalerträgen zusammen die Freigrenze von 801 Euro (für Ledige) bzw. 1602 Euro (für Verheiratete) pro Jahr überstiegen.

Dann werden die Dividenden der Kapitalertragssteuer (Abgeltungssteuer) von 25% plus Solidaritätszuschlag und eventuell anteiliger Kirchensteuer

unterworfen. Den Abzug nehmen die Depotbanken automatisch vor, Sie müssen also in Ihrer Steuererklärung nichts mehr gesondert angeben.

Das gilt im Übrigen auch für Fonds und dort enthaltenen Erträge.

Ein Spezialfall sind Dividenden ausländischer Aktiengesellschaften. Denn hier kommt oftmals die sogenannte Quellensteuer ins Spiel. Das bedeutet konkret, dass der Fiskus im Heimatland der ausländischen Aktiengesellschaft ebenfalls in der Regel die gezahlten Dividenden besteuert. Um hier eine Doppelbelastung des Aktionärs zu verhindern, hat die Bundesrepublik mit rund 80 Ländern Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen. In der Praxis bedeutet das für Sie:

Müssen Sie Quellensteuer auf ausländische Dividendeneinkünfte zahlen, können Sie in der Regel die gezahlten Steuern bis zu einem Quellensteuersatz von 15% auf die deutsche Abgeltungssteuer anrechnen lassen. Sollte die ausländische Quellensteuer 15% und weniger betragen, hat sich damit das Problem der Versteuerung ausländischer Dividenden meist erledigt und sie müssen hierzulande nur noch die Differenz zur deutschen Abgeltungssteuer tragen.

Liegt die Quellensteuer oberhalb der 15%, können Sie sich die zu viel gezahlte Steuer im Ursprungsland zurückholen. Allerdings ist das in vielen Fällen ein aufwendiger Weg, da jedes Land unterschiedliche Verfahren installiert hat. Ganz grundsätzlich: Am einfachsten sind Dividendenzahlungen britischer und irischer Unternehmen zu handhaben. Denn dort wird für deutsche Anleger überhaupt keine Quellensteuer abgezogen. Relativ zügig sollen Erstattungsverfahren in Österreich, der Schweiz, Niederlande oder Frankreich gehen.

Nach einigen Problemen wurde auch in Norwegen nachgebessert, wo jetzt nur noch ein formloser Antrag mit entsprechenden Steuernachweisen von zuhause genügen soll. Einfach ist auch das Erstattungsverfahren in Italien. Allerdings lassen sich die dortigen Steuerbehörden auch schon mal bis zu 10 Jahren Zeit, ehe sie zahlen.

Mein Rat an dieser Stelle: Bevor Sie in ausländischen Dividententiteln investieren, sollten Sie auf der Internetseite des Bundeszentralamtes für Steuern

<http://www.steuerliches-info-center.de>

entsprechende Informationen einholen.

Fonds vs. Einzelanlage

Wenn Sie eine Dividendenstrategie umsetzen wollen, stellt sich schnell die Frage: Anlage in Einzeltiteln oder in einen Fonds bzw. einen ETF – also einen börsennotierten Fonds. Grundsätzlich spricht nichts gegen eine Fondsanlage, weil Sie damit eine breitere Risikostreuung erreichen können. Aber Sie sollten dabei natürlich auf die jeweiligen Kosten achten, ob diese im Verhältnis zu den Dividendenzahlungen nicht zu hoch ausfallen.

Bei einer Einzelanlage sollte bei einer guten Handvoll Werte Schluss sein, um nicht den Überblick zu verlieren. Wenn Sie entsprechende technische Hilfen in Anspruch nehmen – z. B. automatisierte Watchlisten im Internet oder bei ihrem Broker, können es natürlich auch einige mehr sein.

Eine Handvoll Euro

Natürlich bleibt zum Schluss die Frage, welche Dividendenaktien Sie sich denn nun ins Depot legen sollten. Solche Entscheidungen können prinzipiell nur aus der täglichen Marktanalyse heraus getroffen werden. Das leistet unter anderem der Dr. Liemen Depot-Brief, der sich bei der Auswahl seiner Titel auch stark an den erzielbaren Dividendenrenditen orientiert und hier je nach Risikoklasse zwischen 3 und 4% Dividendenrendite sichert.

Zu den Top-Dividendentiteln gehören dabei der Personalvermittler Amadeus FiRe mit einer Rendite von 4,3% und der Maschinenbauer Hermle mit 5,7%.

Darüber hinaus sehe ich im deutschen Markt unter Dividendenaspekten vor allem Medienwerte wie Axel Springer, Pro Sieben und besonders RTL Group als Favoriten. Im DAX sollten Sie die Allianz, die Münchner Rück und Daimler genauer unter die Lupe nehmen.

Das war es von meiner Seite. Wenn Sie Fragen haben, sehr gerne. Ansonsten bedanke ich mich herzlich für Ihre Aufmerksamkeit. Für One-to-One-Gespräche stehe ich hier am Stand zur Verfügung.

Stuttgart, 5.4.2014